

Maria Nelita Dias Moreira

**Modelos de Financiamento Empresarial: O
Financiamento das Pequenas e Médias Empresas
(PME's) em Cabo Verde**

LISBOA

2019



**Modelos de Financiamento Empresarial: O
Financiamento das Pequenas e Médias Empresas
(PME's) em Cabo Verde**

Dissertação apresentada no Instituto Superior de Gestão
para obtenção do Grau de Mestre em Gestão Financeira

Orientador: Professor Doutor Álvaro Dias

LISBOA

2019

Dedicatória

Dedico esse trabalho à Minha Mãe que sempre esteve presente em todos os momentos da Minha vida, à minha irmã Ana Suzete que sempre me transmitiu a importância da aprendizagem ao longo da vida e que tem estado sempre disponível para me ajudar e partilhar conhecimentos e experiências e ao Fernando pelo seu apoio e compreensão.

Agradecimentos

A conclusão da presente dissertação é um momento de grande alegria, pelo que não posso deixar de agradecer a quem me acompanhou neste longo percurso.

Em primeiro lugar agradeço ao Professor Doutor Álvaro Dias pelas suas recomendações e pela liberdade de Ação que me permitiu, que foi decisiva para que este trabalho contribuísse para o meu desenvolvimento pessoal.

À Dr.^a Conceição Lopes pela sua compreensão e apoio.

À Dr.^a Catarina Soares pela disponibilidade com que sempre me recebeu e auxiliou.

A todos os professores com quem tive a honra de aprender ao longo do Mestrado.

São também dignos de uma nota de apreço os colegas e amigos que estiveram sempre presentes para trocar ideias, partilhar experiências e conhecimento, com especial referência para a Minha Amiga Miryam que sempre acreditou em mim e me apoiou e os Meus amigos Isuf Mané, Amadu Sadgu pelo encorajamento e motivação.

Cumpre-me ainda salientar o meu profundo e sentido reconhecimento a todas as empresas que aceitaram participar no estudo, através do preenchimento do questionário.

Finalmente, mas não menos importante quero agradecer à minha família, com especial consideração pela Minha Mãe e Irmã que sempre me incentivaram e apoiaram em todos os momentos da minha vida.

A todos o meu agradecimento sincero.

Resumo

Tendo como premissa os modelos de financiamento empresarial, a presente dissertação de mestrado visa conhecer e compreender a realidade com que se deparam as PME's em Cabo Verde, quer no âmbito do sistema financeiro, quer ao nível das iniciativas governamentais de promoção do investimento e da inovação.

A recolha de dados foi realizada por convite enviado por e-mail para participação no estudo, no qual foi apresentado o link para preenchimento do questionário.

Toda a informação recolhida por inquérito por questionário foi analisada, validada e alvo de tratamento estatístico. A informação validada totaliza 46 questionários o que corresponde a 14,2% da amostra inquirida.

Dos resultados obtidos sobressai que o tecido empresarial de Cabo Verde é maioritariamente composto por microempresas, tendo as pequenas e médias empresas que participaram no estudo reconhecido dificuldades de acesso ao financiamento bancário, motivadas pela impossibilidade de prestação de garantias, pela não existência de contabilidade organizada, pela falta de histórico e por um fraco relacionamento com os bancos. Esta realidade tem gerado constrangimentos no âmbito do seu crescimento e desenvolvimento.

Os pedidos de crédito bancário são maioritariamente por motivos de tesouraria ou para realização de novos investimentos. O desconhecimento e a falta de interesse sobre as alternativas de financiamento, estão também patentes nas respostas obtidas.

Palavras-Chave: Estrutura de Capital, Fontes Financiamento, Gestão Financeira e PME's.

Abstract

Based on the premise of business financing model this thesis master thesis aims to understand the reality faced by SMES in Cape Verde, both within the financial system and in the level of government initiative to promote investment and innovation.

The data collection was performed by invitation sent by e-mail for participation in the study in which the link to fill out the questionnaire was presented.

All information collected by questionnaire survey was analyzed, validated and targeted for statistical treatment. The validated information totals are 46 questionnaires which corresponds to 14,2% of the surveyed sample.

From the results obtained it is possible to note that Cape Verde's business fabric is mostly made up of microenterprises. The small and medium-sized companies that participated in the study recognized difficulties in accessing bank financing, motivated by the impossibility of providing guarantees, by the lack of history and by a weak relationship with the banks. This reality has generated constraints in the scope of its growth and development.

Requests for bank loans are mainly for treasury reasons on for the realization of new investments. The lack of knowledge and lack of interest in financing alternatives are also evident in the answers obtained.

Keywords: Capital Structure, financing Sources, Financial Management and Small Medium Enterprises

Abreviaturas e Siglas

ADEI - Agência para o Desenvolvimento Empresarial e Inovação

BCV - Banco de Cabo Verde

CCISS - Câmara de Comércio, Indústria e Serviços de Sotavento

FCC Fundo de Crescimento e Competitividade

FCR - Fundos de Capital de Risco

FMI - Fundo Monetário Internacional

IDE - Investimento Directo Estrangeiro

INE – Instituto Nacional de Estatística

MPME's – Micro e Pequenas e Médias Empresas

NIU - Unidade Nacional de Implementação

ONUDI - Organização das Nações Unidas para o Desenvolvimento Industrial

PIB - Produto Interno Bruto

PIP - Programa de Investimentos Públicos

PME's – Pequenas e Médias Empresas

REMPE - Regime Jurídico das Micro e Pequenas Empresas

SCR - Sociedades de Capital de Risco

SGM - Sociedade de Garantia Mútua

Índice

Agradecimentos	iv
Resumo	v
Abstract	vi
Abreviaturas e Siglas	vii
Índice	ix
Índice de Gráficos	x
Índice de Quadros	x
Índice de Tabelas	xi
Introdução	1
Parte I	3
Capítulo 1 – Fundamentação Teórica	3
1.1 Estrutura de Capital e Financiamento	3
1.2 Fontes de Financiamento Empresarial	7
1.3 Desenvolvimento do sistema financeiro e crescimento económico	11
Capítulo 2 – Cabo Verde: uma economia em movimento	14
2.1 Dados gerais sobre o País	14
2.2 Caracterização do Tecido Empresarial	22
2.3 Enquadramento Jurídico das PME's	28
2.4 Promoção do desenvolvimento empresarial e da inovação	30
Parte II	33
Capítulo 3 – Metodologia	33
3.1 Objectivos	33
3.2 Instrumento de recolha de dados	34
3.3 Procedimentos de recolha de dados	35
Capítulo 4 - Apresentação e Discussão de Resultados	37
Conclusões, Limitações do Estudo e Pistas Futuras de Investigação	48
Bibliografia	50
Apêndice 1 – Carta para Pró Empresa	56
Apêndice 2 – Carta dirigida às empresas	57
Apêndice 3 – Questionário	58

Índice de Gráficos

Gráfico 1 - Distribuição por Forma Jurídica 2016	25
Gráfico 2 - Número de empresas com e sem contabilidade organizada	27
Gráfico 3 - Sede da empresa	37
Gráfico 4 - Distribuição de colaboradores	38
Gráfico 5 - Actividade Principal.....	38
Gráfico 6 - Tem Contabilidade Organizada.....	39
Gráfico 7 - A empresa recorre normalmente a que tipos de financiamento?	40
Gráfico 8 - Principais projectos/áreas com necessidade de financiamento?	40
Gráfico 9 - Principais dificuldades no acesso ao financiamento bancário	41
Gráfico 10 - Produtos Financeiros utilizados normalmente	42
Gráfico 11 - Quantificação postos de trabalho não criados por restrições financeiras	42
Gráfico 12 - Relevância que atribui aos seguintes Produtos Bancários	43
Gráfico 13 - Valorização custos e procedimentos no acesso ao financiamento	43
Gráfico 14 - Resposta sobre o pedido de financiamento em 2018.....	44
Gráfico 15 - Motivo da recusa do pedido de financiamento em 2018.....	45
Gráfico 16 - Classificação do relacionamento com as instituições bancárias ..	45
Gráfico 17 - Quantificação das oportunidades de negócio perdidas, devido a limitações de financiamento	46
Gráfico 18 – Previsão da evolução, no futuro próximo, dos riscos associados ao negócio.....	46
Gráfico 19 - Formas de Financiamento alternativas que pondera utilizar nos próximos dois anos?	47

Índice de Quadros

Quadro 1 - Questões Chave de Competitividade Global.....	22
--	----

Índice de Tabelas

Tabela 1 - População Residente em Cabo Verde 2011-2016	15
Tabela 2 - PIB por Ilha 2010- 2015.....	16
Tabela 3 - PIB per capita por Ilha 2010 - 2015	17
Tabela 4 - <i>Doing Business</i> sobre Cabo Verde 2016 - 2018.....	19
Tabela 5 - Caracterização do Tecido Empresarial 2012 - 2016	23
Tabela 6 - Distribuição por Categorias de Empresas por Ilhas em 2016.....	23
Tabela 7 – Distribuição por sector de actividade em 2016	24
Tabela 8 – Distribuição por Forma Jurídica 2015 - 2016	25
Tabela 9 - Empresas activas por tipo de organização de contabilidade	26

Introdução

O crescimento de qualquer economia passa pela capacidade do tecido empresarial criar valor, desenvolver-se e impor-se num mercado cada vez mais globalizado. O valor que as empresas geram destina-se à satisfação simultânea de todas as partes envolvidas. Neste sentido, as escolhas sobre as fontes de financiamento empresarial são matéria de crucial importância pelo seu impacto na estrutura de capital. É importante destacar que se entende por estrutura de capital a forma como uma empresa se financia, se a mesma se financia através de capitais próprios ou capitais alheios.

Para Brealey, Myers e Franklin (2011) existem duas decisões financeiras muito importantes, uma, que investimento deve a empresa fazer, outra, como deve financiar esse investimento. Assim, a tomada de decisão sobre onde e como investir deve estar em sintonia com a estratégia delineada pela empresa. A escolha sobre as fontes de financiamento reveste-se assim, de especial relevância, dado que, opções erradas podem destruir o valor da empresa e desencadear a sua falência (Quiry, Dallochio, Le Fur & Salvi, 2005). Diminuir o risco de uma opção errada passa por analisar todos os aspectos que envolvem o investimento, nomeadamente, equacionar todas as fontes de financiamento disponíveis (Ross, Westerfield & Jaffe, 2010).

Neste contexto, a dissertação foi desenvolvida com o intuito de conhecer e compreender a realidade com que se deparam as PME's em Cabo Verde, quer no âmbito do sistema financeiro, quer ao nível das iniciativas governamentais de promoção do investimento e da inovação. Para alcançar o objectivo proposto foram considerados como objectivos específicos - a necessidade de analisar a relação existente entre o financiamento, a estratégia e o crescimento, e ainda, identificar as necessidades de financiamento das PME's, caracterizar as fontes mais utilizadas, aferir vantagens e constrangimentos.

O trabalho está organizado em duas Partes e quatro Capítulos. Na Parte I, no Capítulo 1, utiliza-se o enquadramento bibliográfico para evidenciar alguns

conceitos e abordagens consideradas de referência sobre a estrutura de capital, o financiamento, as fontes e a relação com o crescimento económico.

No Capítulo 2, caracteriza-se a economia Cabo Verdiana, dando-se destaque num sentido lato à composição do tecido empresarial, e num sentido mais restrito às PME's.

Na Parte II, no Capítulo 3 descreve-se a metodologia de investigação adoptada e no Capítulo 4, a apresentação, análise e discussão de resultados.

Posteriormente é feita uma síntese final apresentando as conclusões, limitações do estudo e pistas futuras de investigação.

Parte I

Capítulo 1 – Fundamentação Teórica

1.1 Estrutura de Capital e Financiamento

As decisões de financiamento e os seus efeitos na estrutura de capital das empresas têm sido alvo de muita investigação desde que Modigliani e Miller (1958) publicaram “*The Cost of Capital Corporate Finance and Theory of Investment*”, artigo no qual afirmam que o valor de mercado de uma empresa é independente da sua estrutura de capitais. Esta teoria postula que num mercado de capitais perfeito, o valor da empresa é irrelevante para a escolha de como esta se financia, afirmação que se tornou polémica, tendo em consideração que os pressupostos não eram aplicáveis ao mundo real. Para estes autores a estrutura de capital não influenciava o valor de mercado da empresa, logo, uma empresa que utiliza capital alheio poderá ter o mesmo valor que uma empresa que utiliza o capital próprio.

Em 1963, Modigliani e Miller, publicam um novo trabalho “Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction” que traduz a correcção dos pressupostos iniciais, a introdução de impostos e defende que as empresas deveriam trabalhar mais com o capital de terceiros, tendo em conta a vertente fiscal.

A procura de uma estrutura óptima de capital tem como objectivo minimizar o custo total de financiamento e maximizar o valor para o accionista/sócio. É importante destacar que se entende por estrutura de capital a forma como uma empresa se financia, se a mesma se financia através de capitais próprios ou capitais alheios. Segundo Vieito e Maquieira (2013, p. 249) “entende-se por estrutura de capital de uma organização o peso relativo que o valor de mercado da sua dívida e do seu capital próprio têm no capital total dessa instituição”.

De acordo com Custódio e Mota (2012), a estrutura de capital refere-se à forma como uma empresa financia os seus activos, designadamente através de capitais próprios, capitais alheios (dívida) ou instrumentos híbridos – resultado

de uma combinação entre capital de terceiros e o capital próprio da empresa. Por conseguinte, a empresa pode emitir valores mobiliários distintos, sob inúmeras combinações, tendo em consideração os interesses da empresa.

Como explica Ghosh (2017), a utilização de capital alheio no financiamento de investimentos implica o pagamento de juros que são dedutíveis a nível fiscal, originando uma poupança de imposto, que por sua vez resultará num aumento no valor da empresa.

Em suma, Modigliani e Miller (1963) passam a defender o recurso ao financiamento por endividamento, em detrimento do financiamento por capitais próprios (Allen, Bhattacharya, Rajan, & Schoar, 2008) alegando, no entanto, que a estrutura de capitais é irrelevante na determinação do valor da empresa e a decisão de investimento é independente da origem dos fundos. “O novo modelo considera que existe uma relação positiva entre o valor da empresa e o seu nível de endividamento, uma vez que os encargos financeiros associados à dívida são dedutíveis em termos fiscais” (Vieito & Maquieira, 2013, p. 321).

Na literatura sobre financiamento das empresas existem ainda, segundo Antão e Bonfim (2008) e Barbosa e Soares de Pinho (2016) duas teorias que dominam a discussão sobre a estrutura de capital: a teoria *Trade-off* e a teoria *Pecking Order*.

Na teoria *Trade-off* (compromisso) as empresas escolhem o nível óptimo de capitais alheios tendo em consideração os benefícios da dívida e os respectivos custos (Brealey *et al.*, 2011). Assim, a empresa deve ter uma meta de endividamento estabelecida, como resultado do confronto entre o custo e o benefício da dívida, o que realça a importância de existir um rácio óptimo de Capital Próprio/Capital Alheio, ou seja, um *Trade-off* entre o benefício fiscal das dívidas e os custos dos riscos obtidos pelo endividamento. Os custos da dívida referem-se nomeadamente a custos de falência, quer directos, quer indirectos, que podem acontecer numa situação de dívida excessiva (Antão & Bonfim, 2008).

Na teoria *Pecking Order* as empresas tomam decisões tendo em consideração uma ordem hierárquica de escolha das fontes de financiamento, de forma a minimizar os custos emergentes da assimetria de informação. Em primeiro lugar, recorrem ao financiamento interno, utilizando fundos financeiros libertos pela actividade da empresa, depois, se necessário, recorrem a financiamento externo. A emissão de capitais próprios deve apenas ocorrer quando a capacidade de obtenção de dívida estiver limitada (Myers & Majluf, 1984). O custo de emissão de novos títulos é a questão central nesta teoria, que utiliza como pilar o facto dos gestores ou accionistas, enquanto detentores de informação privilegiada, terem mais conhecimento sobre as perspectivas futuras da empresa do que os investidores externos. Assim, os gestores irão emitir títulos somente quando estes estiverem sobrevalorizados e voltarão a comprar os títulos se estes estiverem subvalorizados. No entanto, este comportamento pode ser antecipado pelos investidores, pelo que esta realidade deve ser tida em consideração quando são anunciadas novas emissões.

Barbosa e Soares de Pinho (2016) salientam que apesar destas teorias terem identificado aspectos relevantes sobre a estrutura de capital das empresas, vários factos persistem sem explicação, nomeadamente, o facto de nenhuma ter conseguido explicar a heterogeneidade da estrutura de capital das empresas. Efectivamente, o financiamento por capitais próprios ou por endividamento é bastante diferente, quer na estrutura da empresa, quer na aceitação entre os sectores de actividade, entre as empresas, entre si, mas também entre os países. Este aspecto é abordado por diversos autores, particularmente, por Brealey *et al.* (2011) os quais referem que as empresas de elevado crescimento no âmbito da tecnologia, cujos activos comportam riscos e são, na sua maioria intangíveis, usam regra geral pouca dívida. Em contrapartida, as companhias aéreas podem ter e têm, de facto, um endividamento elevado, dado que os seus activos são tangíveis e relativamente seguros na maioria dos casos Brealey *et al.* (2011).

Posteriormente, outras teorias desenvolveram explicações alternativas para as decisões das empresas, procurando conciliar a teoria e a evidência empírica. Neste âmbito, cumpre salientar a abordagem dinâmica da teoria *Trade-off* ou a teoria *Market Timing* apresentada por Baker e Wurgler (2002). Para estes autores a estrutura de capital é o resultado acumulado das tentativas passadas de aproveitar condições favoráveis do mercado de acções. Assim, as empresas emitem novas acções quando percepcionam que estão sobreavaliadas e recompram quando consideram que as suas acções estão subavaliadas.

Denis e Mihov (2003 cit. por Barbosa & Soares de Pinho, 2016) analisaram diferentes tipos de dívida e o comportamento face a novas emissões, tendo encontrado como variável determinante, o risco de crédito das empresas. Os resultados obtidos evidenciaram que as “empresas com menor risco de crédito têm acesso aos mercados de dívida, empresas com risco de crédito médio obtêm financiamento bancário, enquanto as empresas com maior risco de crédito tendem a financiar-se junto de instituições não bancárias” (Barbosa & Soares de Pinho, 2016, p.4).

Em 2004, Ivo Welch escreve que a compreensão sobre as decisões da estrutura de capitais continua um mistério, no entanto, e face aos estudos desenvolvidos a dinâmica verificada nos rácios de endividamento deve-se especialmente às variações das acções nos mercados de capitais. Este autor argumenta que a capacidade de retorno das acções, são um dos principais determinantes do rácio da dívida (Welch, 2004).

Mais recentemente, Rauh e Sufi (2008) demonstraram que os balanços das empresas revelam que a dívida consiste numa variedade de títulos com diferentes fluxos de caixa, bem como, diferentes medidas de controlo e que a diversidade de fontes de financiamento, tem contribuído para sublinhar essa heterogeneidade. Para estes autores, o recurso em simultâneo a diversas fontes de financiamento, está relacionado com o risco de crédito das empresas (Rauh & Sufi, 2008).

A literatura sobre esta temática é vasta e analisa fundamentalmente as vantagens e desvantagens dos capitais próprios e da dívida, tendo em consideração as imperfeições dos mercados de capital, os conflitos de interesses ou os benefícios fiscais (Barbosa & Soares de Pinho, 2016).

1.2 Fontes de Financiamento Empresarial

Um elemento chave das economias é a existência de uma cultura financeira sensível e orientada para a criação e desenvolvimento das empresas, mesmo que exista risco associado ao projecto de investimento ou expansão do mesmo (Banha, 2010). Em termos de composição de estrutura de capital, cumpre destacar que algumas empresas, financiam-se essencialmente através de fundos internos, enquanto outras financiam-se sobretudo pelo recurso a capitais externos, os quais são classificados de curto, médio e longo prazo tendo consideração o período em que devem ser reembolsados.

O financiamento interno ou autofinanciamento corresponde aos fundos financeiros gerados pela actividade da empresa e que ficam disponíveis para suportar a realização de investimentos. O financiamento externo corresponde aos fundos obtidos através de capitais próprios ou capitais alheios.

Para Alcarva (2011) o financiamento interno deverá ser sempre a primeira fonte de financiamento de qualquer empresa dado que, comparativamente com o financiamento por capitais alheios, não representa nem custos de financiamento, nem perda de autonomia financeira e, comparativamente com o financiamento por aumento de capitais próprios não representa esforço acrescido de investimento por parte dos accionistas. Por conseguinte, quando o financiamento interno é insuficiente para suportar os investimentos pretendidos ou quando a sua utilização aumenta demasiado o risco de liquidez (Crockford, 1982) as empresas devem equacionar as diferentes alternativas de financiamento disponíveis em termos de mercado, as quais não se esgotam no empréstimo bancário clássico. Se o objectivo do financiamento se enquadrar num contexto de curto prazo (até um ano) está essencialmente vocacionado

para apoiar as operações de tesouraria das empresas, em particular as necessidades de fundo de maneio.

Das modalidades mais usuais (Vieito & Maquieira, 2013, p.38) destacam-se: desconto de papel comercial (letras e extractos de factura); créditos documentários; desconto de livranças; contas correntes caucionadas; descoberto autorizado em conta de depósito à ordem; cartões de crédito e factoring.

Na modalidade de desconto de papel comercial a letra é um título que permite a uma entidade compradora (aceitante) pagar o valor nela inscrito ao vendedor (sacador) na data que consta no documento. Esta modalidade é frequentemente utilizada e tem como vantagens a possibilidade de endosso e desconto. Tem como encargos associados de emissão o pagamento do imposto de selo e os encargos no caso de desconto. O portador de uma letra pode optar pelas seguintes situações: reter a mesma até à sua data de vencimento; endossá-la a um credor como forma de pagamento; endossá-la a um banco e proceder ao seu desconto bancário. As facturas são títulos de crédito que podem ser utilizados junto de instituições bancárias para desconto, ou serem vendidos como crédito.

Muitas empresas têm transações com o mercado internacional e nem sempre existem um relacionamento de confiança. Nesta situação, comprador e vendedor celebram um contracto de compra e venda entre si para uma determinada quantidade de produto ou serviço. Uma vez assinado o contracto a empresa compradora informa o seu banco de que pretende abrir um crédito documentário associado a esse documento. Se não existirem razões para oposição o banco abre o crédito a favor do vendedor estrangeiro numa posição irrevogável, pelo que fica obrigado a efectuar um pagamento. O crédito documentário entra no circuito bancário pela via do importador e constitui uma garantia de pagamento a favor do exportador. É um meio de pagamento/recebimento que oferece maior segurança às transacções internacionais, em especial no relacionamento com novos parceiros comerciais.

O desconto de livranças cumpre as regras de um desconto de um título de crédito de curto prazo, tal como as letras. Geralmente, este documento é uma parte integrante de um crédito, que os bancos usam como garantia, caso o devedor não consiga pagar as prestações do crédito. A diferença deste título face à letra é que não existe uma transacção comercial. Como em todas as operações de crédito, este tipo de desconto tem custos.

O banco pode permitir que um cliente possa ter acesso a uma determinada quantia, mesmo sem saldo na conta e neste caso estamos perante ou descobertos bancários autorizados ou contas caucionadas. Ambas têm custos consoante o acordo estabelecido e os precários em vigor.

O cartão de crédito também representa uma fonte de financiamento e cada vez mais acarreta consigo um conjunto de vantagens, desde descontos em lojas até seguros.

O factoring corresponde a uma antecipação dos recebimentos dos clientes, mas também pode envolver outros serviços no âmbito da gestão e cobrança de vendas a crédito. O factoring é um produto com três realidades distintas: a componente de financiamento, uma componente seguradora de riscos de créditos comerciais e uma componente de serviços de gestão de cobrança.

O financiamento a médio e longo prazo destina-se essencialmente a apoiar as aquisições de equipamentos e a construção de infraestruturas podendo ser compostos por capitais próprios ou capitais alheios.

As formas de financiamento das empresas através de capital próprio podem provir do capital inicial, do aumento de capital, do autofinanciamento ou de suprimentos. O capital próprio corresponde ao património líquido pelo que é sempre igual ao seu activo deduzido do passivo. O capital inicial corresponde ao valor injectado na empresa quando esta foi constituída.

Os suprimentos também representam uma fonte de financiamento e consistem em entradas de dinheiro por parte dos sócios ou dos accionistas (Vieito & Maquieira, 2013).

O Capital de Risco proporciona às empresas meios financeiros estáveis para a gestão dos seus planos de desenvolvimento, este instrumento é aplicável a projectos de arranque, expansão, modernização e inovação empresarial com dimensão estratégica (IAPMEI, 2017).

A banca no exercício da sua actividade tradicional, praticava, primordialmente, operações de “compra” e “venda” de dinheiro, no entanto, é importante destacar que a banca tradicional esta a ser confrontada cada vez mais com os desafios da incorporação das novas tecnologias, mas também com novos modelos de negócio como é o caso da banca 100% digital.

Outras das modalidades que as empresas podem recorrer para fazer face às necessidades de financiamento a médio ou longo prazo é o *Leasing*, também denominado locação financeira.

No caso dos empréstimos obrigacionistas os quais representam outra forma de financiamento, estes que diferem do financiamento através de acções, porque o investidor só está a comprar dívida, não passa a ser proprietário, nem tem direito de voto. As obrigações constituem um activo e em caso de falência ou liquidação, o direito de reembolso do obrigacionista prevalece sobre o do accionista (Vieito & Maquieira, 2013).

Existem diversas razões que podem impulsionar o recurso a empréstimos externos, nomeadamente a falta de liquidez interna, condições mais favoráveis, quer ao nível de taxas de juro e comissionamentos, quer no âmbito fiscal, a que acresce a problemática das taxas de câmbio. Num mercado global o acesso ao crédito também deixou de ter fronteiras pelo que é essencial que as empresas incorporem na gestão esta realidade.

Efectivamente, qualquer que seja a forma do financiamento por capitais alheios, a empresa terá naturalmente de reembolsar o capital e proceder ao pagamento de juros, razão pela qual, na escolha da modalidade de financiamento devem ser ponderados critérios como custo, exigibilidade e garantias (Custódio, e Mota, 2012).

Apesar da relevância da dimensão do custo, este não deve representar um critério único, nem o mais valorizado. O gestor financeiro deve analisar o custo global de cada operação e não apenas o juro (Vieito & Maquieira, 2013). O juro é apenas uma componente do custo de uma operação de financiamento, pelo que devem ser consideradas todas as comissões e demais custos inerentes. Existem outros factores que também é prudente considerar, designadamente, o grau de vantagem em concentrar os passivos numa única entidade, em detrimento de recorrer a uma maior dispersão; a facilidade de renovação de financiamentos e o nível de garantias exigido.

1.3 Desenvolvimento do sistema financeiro e crescimento económico

A relação entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento económico tem sido alvo de atenção considerável por diversos autores ao longo dos anos. Esta atenção é justificada porque é importante para uma nação identificar os factores que promovem o seu crescimento e desenvolvimento.

Levine (1997) refere que enquanto autores como Shaw (1973) e Schumpeter (1912) acreditam no papel crucial do sistema financeiro no crescimento económico, outros simplesmente não acreditam nesta relação (Financiamento-crescimento). Este autor considera que há indícios de que o nível de desenvolvimento financeiro é um bom indicador das taxas futuras de crescimento económico, acumulação de capital, e de mudanças tecnológicas (Levine, 1997) no entanto, a existência de uma relação de causalidade como explica Odhiambo (2013) é ainda é controversa.

As relações teóricas entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico foram analisadas extensivamente na literatura e podem ser resumidas segundo Chuah e Thai (2004) em quatro linhas de pensamento. Acaravci *et al.* (2015) sintetizam este pensamento e explicam que a primeira relação, representa a visão convencional da hipótese de liderança da oferta, que postula que a direcção da causalidade vai no sentido do desenvolvimento financeiro para o crescimento económico. Em segundo lugar, a lógica da procura defende que é o crescimento económico que leva ao desenvolvimento financeiro. Em terceiro lugar, a hipótese de causalidade bidireccional é uma combinação da teoria da oferta e da procura e propõe que o sistema financeiro e o crescimento económico são mutuamente ou bidireccionalmente causais, alimentando-se reciprocamente. Em quarto lugar, a hipótese independente postula que não existe relação de casualidade sendo o crescimento de ambos motivado por factores independentes (Acaravci *et al.*, 2015).

Ogunyiola (2013) estudou a relação entre desenvolvimento financeiro e crescimento económico em Cabo Verde para o período de 1980-2011 e identificou a existência, de uma relação unidireccional, como de uma relação bidireccional. Este autor recorrendo a testes de causalidade concluiu que no longo prazo existe relação entre o desenvolvimento financeiro e o crescimento económico, realidade que não foi confirmada no curto prazo e recomenda que o crédito interno ao sector privado deve ser canalizado para sectores produtivos da economia, dado que o seu progresso leva ao crescimento económico e ao desenvolvimento em Cabo Verde.

Nshimyumuremyi e Simpasa (2016) analisaram o sistema financeiro de Cabo Verde e concluíram que está apoiado por uma capitalização e liquidez adequada. Os bancos mantêm um *stock* de activos importantes, que consiste principalmente em imóveis residenciais e comerciais recebidos em dação em cumprimento das garantias de transacções financeiras. Os bancos estrangeiros não dependem da instituição-mãe, uma vez que são totalmente financiados por depósitos internos. Os depósitos em bancos nacionais por expatriados de Cabo Verde continuarão a ser uma importante fonte de financiamento para o sector

que continua altamente concentrado, com apenas dois grandes bancos que concentram dois terços da quota de mercado total dos empréstimos, e quase 70% do total dos depósitos (Nshimyumuremyi & Simpasa, 2016).

No estudo realizado em 2013 de actualização do Diagnóstico de Integração do Comércio, sobre melhoria do ambiente de negócios o documento destaca como principais constrangimentos de acesso ao crédito: a aversão ao risco com solicitação de garantias acima dos 100% do valor solicitado; o mercado financeiro pouco inovador e muito conservador, apresentando somente produtos tradicionais e com taxas de juro elevadas; a concentração do sector em regime de oligopólio; e o mercado da procura pouco exigente (NIU/QIR-CV, 2013).

As dificuldades das PME's no acesso a financiamento externo estão identificadas e advêm das suas fragilidades financeiras e da opacidade em termos de informação útil e pertinente de suporte às decisões de gestão. O não cumprimento de todas as imposições legais atempadamente representa cada vez mais um impeditivo no acesso a qualquer modalidade de financiamento. A "construção" da informação contabilística, raramente auditada e não validada com múltiplos esquemas de apresentação de contas (Levin & Travis, 1987 cit por Matias 2009) cada vez é menos plausível e aceite. Neste sentido, a oferta de crédito continua condicionada por elevados níveis de incumprimento e pela ilegibilidade de parte considerável da procura, de acordo com os sucessivos inquéritos à política de crédito realizado pelo BCV, trimestralmente, aos seis maiores bancos. No entanto, em termos gerais, a concessão de empréstimos às empresas tornou-se ligeiramente menos restritiva.

Em 2016 registou-se “uma menor restritividade ao nível do spread aplicado nos empréstimos de risco médio, das comissões e outros encargos não relacionados com taxas de juro, (...) montante do empréstimo e da linha de crédito” (BCV, 2017, p.23).

Ainda em relação a 2016, a procura de empréstimos de curto e longo prazo por parte das empresas aumentou sensivelmente, impulsionada por maiores

necessidades de financiamento do investimento, de refinanciamento, de reestruturação, de renegociação da dívida, de financiamento de existências e fundo de maneio (BCV,2017).

Para o melhor desempenho do sector financeiro, foi determinante o crescimento da actividade bancária, face ao peso dos activos da banca no total do sector financeiro nacional. A actividade bancária ficou marcada pelo aumento do activo líquido na ordem dos nove por cento, em comparação com os seis por cento registados em 2015. As aplicações em instituições de crédito, principalmente em títulos do banco central e depósitos *overnight* e o crescimento do crédito total, contribuíram significativamente para este aumento do activo da banca (BCV,2017).

O mercado de capitais também registou um aumento, em valor, tanto das emissões no mercado primário (de títulos do tesouro e obrigações empresariais) como das transacções no mercado secundário (em particular de acções), determinando o aumento da capitalização bolsista (BCV,2017).

Capítulo 2 – Cabo Verde: uma economia em movimento

2.1 Dados gerais sobre o País

O arquipélago de Cabo Verde, com cerca de 531 239 habitantes em 2016 e um valor médio de 28,3 anos (Tabela 1) é um pequeno Estado insular com 4.033 Km², distribuídos por dez ilhas e oito ilhéus, de origem vulcânica e com recursos naturais escassos. Segundo os últimos dados publicados pelo INE (2017a) existe grande disparidade de densidade populacional entre as ilhas, sendo os maiores registos na ilha de S. Vicente (360,63 hab./Km²), seguida da ilha de Santiago (300,73 hab./km²) e Sal (163,28 hab./km²).

No contexto nacional, estas ilhas apresentam-se como as mais atractivas e as que têm registado maiores ganhos em termos de população residente. O saldo migratório em Cabo Verde continua a ser negativo, isto é, há mais pessoas a

saírem (emigrantes) do que a entrarem (imigrantes) no país. No entanto, em termos de tendência, constata-se que este saldo negativo tem vindo a reduzir-se significativamente nos últimos anos.

Tabela 1 - População Residente em Cabo Verde 2011-2016

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
População	499.929	505.983	512.173	518.467	524.833	531 239
Taxa Média	26,87	27,16	27,45	27,74	28,01	28,03

Fonte: INE, 2017a

A República de Cabo Verde é regida por uma democracia parlamentar, assente nos princípios da soberania popular, no pluralismo de expressão e no respeito pelos direitos e liberdades fundamentais, com eleições livres por sufrágio directo e universal para a Presidência da República, para o Órgão Legislativo (Assembleia Nacional) e para as Autarquias. Culturalmente, Cabo Verde é um País homogéneo e dinâmico, com mais de 500 anos de história, uma identidade própria e valores partilhados que unem o seu povo enquanto Nação.

O crescimento real do Produto Interno Bruto (PIB) tem sido lento ao longo dos últimos anos. Entre 2000 e 2008, o país registou uma taxa média de crescimento de 6.6%, depois da recessão de 2009 e por reflexo da crise europeia, Cabo Verde só conseguiu crescer a uma taxa média de 1.3% ao longo do período 2010 e 2015. Como consequência o nível da dívida aumentou drasticamente, de 71.9% do PIB, em 2010, para 125.9%, em 2015 (Nshimyumuremyi, Arvanitis & Roffarello, 2017). Contudo, em 2016, a economia registou alguns sinais positivos de recuperação e cresceu 3,8%, assinalando o rompimento do ciclo de baixo ritmo de crescimento, provocado pelo agravamento da situação na Zona do Euro.

Como mostra a Tabela 2, entre 2010 e 2015, o PIB apresentou uma variação positiva em termos globais. A ilha de Santiago foi a que apresentou a maior variação positiva (13,0%) (INE, 2017a).

Tabela 2 - PIB por Ilha 2010- 2015

PIB (em milhões de ECV)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cabo Verde	138.569	147.924	150.351	153.23	154.436	158.699
Santo Antão	9.114	9.626	9.297	9.241	9.342	8.963
S. Vicente	22.635	24.015	22.905	23.622	24.648	25.308
S. Nicolau	3.273	3.415	3.137	3.174	3.305	3.115
Sal	15.847	16.388	16.258	16.059	16.057	16.733
Boa Vista	6.024	6.368	7.851	7.854	7.693	6.766
Maio	1.791	1.917	1.871	1.798	1.621	1.421
Santiago	71.981	77.124	79.954	83.238	83.021	87.129
Fogo	6.689	7.702	7.834	7.517	7.446	7.961
Brava	1.217	1.368	1.244	1.220	1.303	1.303

Fonte: INE, 2017a

Ainda em termos de PIB o seu crescimento caiu para 1,1% em 2012 e 1% em 2013, mas em 2014, já atingiu 1,8% motivado pela recuperação do investimento directo estrangeiro (IDE) e pelo aumento das remessas dos emigrantes, que demonstraram estar disponíveis para apoiar os seus familiares num período difícil (AICEP, 2016).

As remessas dos emigrantes constituem para muitas famílias, a única fonte de rendimento. As remessas de emigrantes sempre desempenharam papel importante na estabilidade económica e social de Cabo Verde. De acordo com os dados disponibilizados pelo INE (2017a) de 2010 a 2014, as remessas aumentaram cerca de 33,4%, das quais Portugal como origem, foi responsável por 32,4%.

A análise da Tabela 3, permite verificar a distribuição desigual existente, quer em termos *per capita*, quer em termos, de contribuição na formação do produto, e confirma as desigualdades regionais que o país enfrenta. ~

Os maiores valores do PIB *per capita* foram registados de 2011 a 2014 nas ilhas da Boa Vista e do Sal, onde o turismo tem maior dinamismo. A ilha de Maio é a que apresenta o menor valor em termos *per capita* de PIB (INE, 2017a)

Tabela 3 - PIB per capita por Ilha 2010 - 2015

PIB per capita (em ECV)	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Cabo Verde	280.481	295.890	297.147	300.139	297.870	302.381
Santo Antão	207.031	222.463	218.479	220.754	226.790	221.060
S. Vicente	296.140	310.318	292.437	298.107	307.561	312.391
S. Nicolau	254.574	267.408	247.248	251.850	264.177	250.749
Sal	610.194	595.209	558.758	523.864	498.558	495.827
Boa Vista	654.273	622.722	697.162	637.904	575.090	468.225
Maio	256.450	275.739	269.850	259.378	233.294	203.553
Santiago	261.399	276.459	282.865	290.601	286.019	296.222
Fogo	179.844	208.936	214.163	207.005	206.444	222.146
Brava	202.219	229.865	211.311	209.532	226.168	228.598

Fonte: INE, 2017a

Apesar do grande apoio das remessas de emigrantes e da melhoria de alguns indicadores económicos a taxa de desemprego ainda rondou os 12,5%, em 2015 e os índices de pobreza continuaram inquietantes. Os valores fixados como sendo o mínimo para garantir as necessidades básicas de alimentação e necessidades de bens e serviços não alimentares são 95.461 escudos (262 escudos diários) para o meio urbano e 81.710 escudos (224 escudos diários) para o meio rural (INE, 2017a). Face aos valores de referência acima mencionados, 35% dos cabo-verdianos viviam abaixo do limiar da pobreza e 10,6% em pobreza extrema.

As assimetrias regionais são um dos principais factores de fomento da incidência da pobreza em determinadas ilhas, dado que incorporam desigualdades de acesso a oportunidades económicas e ao emprego o que fomenta a discrepância de rendimentos. Neste sentido, a ilha de Santiago é a que tem maior PIB e também a que oferece mais oportunidades de trabalho com 54,3% do emprego, seguida por São Vicente com 16% e da ilha do Sal com 9%, ou seja, cerca de 80% do emprego está concentrado nestas três ilhas (PEDS, 2017).

Na verdade, Cabo Verde está confrontado com vulnerabilidades naturais e sociais que limitam as reais possibilidades de desenvolvimento e o

transformam num dos maiores desafios, como adverte o Plano Estratégico de Desenvolvimento Sustentável (PEDS, 2017).

Em relação à política externa, a mesma está fundamentada na necessidade de captar investimento e apostar nos sectores estratégicos que sejam também um elo entre Cabo Verde e o mundo globalizado, por isso, ao turismo acresce o sector da cultura e o *cluster* do mar (PEDS, 2017).

Na área da energia, também elemento imprescindível para alicerçar o processo de crescimento e melhoria dos níveis de desenvolvimento humano, o Governo de Cabo Verde consagrou como princípio da sua política energética “construir, a longo prazo, um país sem dependência de combustíveis fósseis, garantindo a sustentabilidade do sector e a segurança energética” (MECC, 2008, p.15).

Para o *Economist Intelligence Unit* (EIU, 2017) uma das mais-valias de Cabo Verde é a estabilidade política, a qual não só tende a permanecer, como é um aliado imprescindível no processo de melhoria da economia. Este organismo prevê que os preços deverão manter-se baixos devido a uma combinação de desenvolvimentos locais e internacionais, que irão permitir alguma flexibilização da política monetária e estima que a economia cresça entre 3 e 4% do PIB, entre 2017 e 2018 (EIU, 2017). Para os próximos anos, está previsto que os principais projectos de investimento público serão centrados na superação das dificuldades ainda existentes ao nível das infra-estruturas, no entanto, este esforço precisa de ser efectuado no quadro de uma política macroeconómica e fiscal prudente, evitando gastos não produtivos. A consolidação orçamental continuará a ser uma prioridade para reduzir o risco de sobreendividamento, tranquilizar os investidores e salvaguardar a estabilidade macroeconómica, mas para além da eficiência do sector público, o crescimento de longo prazo de Cabo Verde depende do aumento da sua produtividade (Nshimyumuremyi & Simpasa, 2016).

Efectivamente, as reformas estão em curso, e estão a ser efectuados progressos, mas é essencial que o país reoriente o seu paradigma de crescimento. De um crescimento liderado sobretudo pelo investimento público,

torna-se agora necessário que o investimento privado assuma o papel de principal motor de crescimento económico. Neste sentido o processo de registo das empresas carece de ser consolidado e fortalecido, bem como, a legislação laboral adequada aos novos desafios.

Segundo o relatório *Doing Business* do Banco Mundial de 2018, Cabo Verde ocupa a 127.^a posição no ranking global, num grupo de 190 países avaliados, o que representa uma melhoria já que tinha descido quatro lugares de 2016 para 2017, tendo passado a ocupar a posição 129.^a no ranking. Cabo Verde regista uma pontuação acima da média da África subsaariana e é o terceiro país lusófono onde é mais fácil fazer negócios, a seguir a Portugal e ao Brasil.

Tabela 4 - *Doing Business* sobre Cabo Verde 2016 - 2018

	2018	2017	2016
Global	127	129	125
Abertura de empresas	98	100	89
Obtenção de alvarás de construção	67	108	106
Obtenção de electricidade	145	142	143
Registo de propriedades	71	73	73
Obtenção de crédito	122	118	109
Protecção dos investidores minoritários	164	162	162
Pagamento de impostos	75	86	87
Comércio internacional	107	113	111
Execução de contractos	43	43	41
Resolução de Insolvência	168	169	169

Fonte: Banco Mundial, 2018

Entre os parâmetros avaliados, Cabo Verde regista as melhores prestações na execução de contractos (43.^a posição), na obtenção de alvarás de construção (67.^a) e no registo de propriedade (71.^a posição), as piores em matéria de redução de insolvências (168.^a posição), protecção dos investidores minoritários (164.^a posição) e acesso à electricidade (145.^a posição). No geral, o país ficou-se pelos 56.24 pontos no relatório de 2018, contra os 55.28 de 2017. O indicador é calibrado com uma escala de 0 a 100, com 0 a representar o pior desempenho e 100 o melhor. O ranking global surge liderado pela Nova Zelândia, seguida de Singapura, e da Dinamarca (Banco Mundial, 2018).

Ainda, no contexto dos indicadores é interessante destacar que Cabo Verde em relação à Competitividade - *Rank Global Competitiveness Index 2016-17* ocupa a 110.^a posição com score de 3.76, posição já alcançada em 2017, após uma subida de dois lugares. Em termos de transparência - *Rank Corruption Perceptions Index 2016* localizava-se na 38.^a posição (Ernst & Young, 2017) e face à Liberdade Económica - *Rank Economic Freedom Index 2016* ocupava a 57.^a posição (AICEP, 2016).

Em termos de Índice de Liberdade Económica Cabo Verde em 2017 posicionou-se com 56,9 pontos o que traduz um retrocesso (-9,6) face à melhoria verificada em 2016 de 0,1 pontos face a 2015 e 3,0 pontos em relação em 2012. Face a estes resultados em termos de liberdade económica é considerado como moderadamente livre, e as grandes preocupações atribuídas pelo The Heritage Foundation (2017) são a gestão da despesa pública e liberdade laboral.

Acresce também destacar que à data de 05/05/2017 a classificação de crédito da *Standard & Poor's* para Cabo Verde situava-se em B com perspectiva estável. Em geral, uma notação de crédito é utilizada por fundos soberanos, fundos de pensões e outros investidores para avaliar a solvabilidade de um país tendo, assim, um grande impacto nos custos de empréstimos do país (Trading Economics, 2018).

A competitividade de um país ultrapassa os indicadores e representa essencialmente, o resultado da multiplicação, da integração e do cruzamento das componentes do seu tecido empresarial, num todo no qual a posição do Estado com a competitividade recai sobre a sua capacidade para estabelecer acordos comerciais com outros Estados de forma a facilitar o escoamento dos bens e serviços que a sua economia produz.

Segundo o *World Economic Forum*, a competitividade é definida como um conjunto de instituições, políticas e factores que determinam o nível de produtividade de um país (BCV, 2017). A produtividade, por sua vez, determina as taxas de retorno dos investimentos na economia que, em conjunto, formam os factores de crescimento de uma economia e, como resultado, o nível de

prosperidade de uma nação. “Por outras palavras, uma economia competitiva e produtiva é aquela que cresce mais rápida e consistentemente ao longo do tempo (BCV, 2017, p.39).

As mudanças provocadas pela globalização obrigaram a uma reflexão sobre as suas implicações e sobre as acções que deveriam ser adoptadas pelas organizações. Impuseram desafios crescentes à tomada de decisão e consequentemente ao desempenho das empresas e dos colaboradores.

De acordo com os dados disponibilizados no Relatório Anual de 2016 do Banco de Cabo Verde, e em conformidade com o índice de vantagem comparativa revelada de Balassa, o qual avalia o potencial de exportação de um país, no período 2009-2015, Cabo Verde deteve vantagem comparativa revelada em apenas quatro grupos de mercadorias: (i) peixes, crustáceos, moluscos e suas preparações; (ii) bebidas; (iii) artigos de vestuários e acessórios; e (iv) calçado. Tal vantagem manifesta-se relativamente acentuada para o primeiro e o quarto grupo e moderada para os restantes dois grupos.

Os resultados sugerem que a adequabilidade da estrutura de exportação da economia cabo-verdiana é muito fraca em comparação com a realidade analisada em vinte e dois países, também exportadores para os principais destinos de exportação de Cabo Verde (BCV,2017).

Ainda segundo o mesmo relatório a melhor performance do país incide ao nível dos serviços de turismo e é fruto do esforço de priorização do sector ao longo dos anos e de um maior influxo de investimento directo estrangeiro. No entanto, de um modo geral, a capacidade produtiva do país, sendo muito importante para o crescimento e o desenvolvimento sustentáveis, continua relativamente fraca e deve ser encarada numa perspectiva sistémica.

Esta realidade já tinha sido salientada na Actualização do Estudo de Diagnóstico de Integração do Comércio 2013 as principais Questões Chave de Competitividade Global (NIU/QIR-CV, 2013) estão apresentadas no Quadro 1.

Quadro 1 - Questões Chave de Competitividade Global

Questões Chave de Competitividade Global de Cabo Verde	
Acesso ao financiamento	Apesar de apresentar um bom nível de intermediação financeira, o acesso ao capital por parte das empresas continua a ser um constrangimento, pela baixa diversificação dos produtos financeiros.
Capital humano	Apesar dos esforços desenvolvidos existe um percurso que tem de ser desenvolvido e sem o qual é difícil uma maior aposta na inovação, na produtividade e na competitividade.
Telecomunicações	Nível é bastante satisfatório. No entanto, os custos são um constrangimento que limita a atracção de investimento em sectores de elevado potencial de exportação, mas de grande consumo de serviços de telecomunicações.
Geografia	Sério constrangimento para o crescimento económico, dado o seu impacto sobre a agricultura, os transportes entre ilhas, a estrutura fragmentada do mercado interno e os custos globais de energia. A natureza limita o potencial de crescimento das exportações, quer através das dificuldades que impõe em termos de escala de produção competitiva (por exemplo, no sector agrícola), quer através dos custos associados com transporte primário (por exemplo, entre os centros produtores e os portos de exportações).
Inovação	Nível de inovações na economia é relativamente baixo.
Transportes	Deficiente serviço de transportes entre ilhas e internacional (quer marítimo quer aéreo), coloca sérios entraves ao comércio externo. Além da irregularidade das carreiras (com impacto importante a nível da planificação e previsibilidade – elemento crucial para a competitividade), o custo elevado, e a complexa burocracia sobretudo nos portos e aeroportos, limitam a movimentação de bens entre ilhas e entre o país e o exterior.
Energia, água e saneamento	Estas infra-estruturas interconectadas enfrentam problemas de inadequação de redes e sistemas, custos elevados, instabilidade de fornecimento, elevadas perdas técnicas na produção e distribuição e deficiente estrutura institucional. Estes factores têm um impacto considerável nos custos de contexto e, por conseguinte, na competitividade em termos de comércio externo.

Fonte: NIU/QIR-CV, 2013, p.148

2.2 Caracterização do Tecido Empresarial

Segundo os dados do Inquérito Anual às Empresas de 2016 (INE, 2017b) o número de empresas activas em Cabo Verde cresceu 2,9%, o número de empregados aumentou 8,7%, e o volume de negócios cresceu 5,15%. Em termos absolutos (Tabela 5) em 2016 Cabo Verde tinha 9.444 empresas (mais

87 do que em 2015), que empregavam 55.884 pessoas (mais 3.101 pessoas do que em 2015) e geraram um volume de negócios na ordem dos 263.744.633 contos.

Tabela 5 - Caracterização do Tecido Empresarial 2012 - 2016

	2012	2013	2014	2015	2016
Empresas	9.177	9.049	9.185	9.357	9.444
Empregados	51.411	50.975	52.518	52.783	55.884
V. de negócios (em contos)	250.821.807	252.599.167	244.000.000	251.561.774	263.744.633

Fonte: INE, 2017b

Os dados do Inquérito Anual às Empresas de 2016 revelam ainda assimetrias entre as ilhas (Tabela 6), com uma grande concentração da actividade empresarial em Santiago, São Vicente, Sal e Boa Vista, onde estão cerca de 78,4% do total das empresas.

Tabela 6 - Distribuição por Categorias de Empresas por Ilhas em 2016

Ilhas	Categorias de Empresas				Total
	Micro	Pequena	Média	Grande	
Cabo Verde	7.221	1.324	673	226	9.444
Santo Antão	690	53	20	5	768
S. Vicente	1.362	244	183	48	1 837
S. Nicolau	361	20	7	1	389
Sal	613	186	113	49	961
Boa Vista	239	78	26	9	352
Maio	193	22	4	0	219
Santiago	3.164	674	303	112	4 253
Fogo	483	39	12	2	536
Brava	116	8	5	0	129

Fonte: INE, 2017b

Por sectores de actividade, conforme Tabela 7, o Comércio por Grosso e a Retalho, Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos, foi o sector que em 2016 centralizou maior número de unidades empresariais (46%), seguido do Alojamento e Restauração (15%) e da Indústria Transformadora (10%). O Comércio por Grosso e a Retalho, Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos, também foi o sector que gerou maior volume de negócio (36%), seguido dos sectores de Alojamento e Restauração (12%) e Construção (11%). Os sectores com maior número de trabalhadores são Comércio por Grosso e a

Retalho, Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos (23%), Alojamento e Restauração (21%) e a Indústria Transformadora (13%) (INE, 2017b).

Tabela 7 – Distribuição por sector de actividade em 2016

Sector Actividade - CAE	Empresas	Colaboradores	Volume de Negócio (em contos)
A - Agricultura, Produção Animal, Caça, Floresta e Pesca	25	274	606.012
B - Indústria Extractiva	17	175	347.662
C - Indústria Transformadora	962	7.121	23.664.991
D - Electricidade, Gás, Vapor, Água Quente e Fria e Ar Frio	14	782	10.578.852
E - Captação, Tratamento e Distribuição de Água, Saneamento, Gestão de Resíduos e Despoluição	26	346	2.461.625
F - Construção	284	3.874	29.938.672
G - Comércio por Grosso e a Retalho, Reparação de Veículos Automóveis e Motociclos	4.373	13.021	94.985.195
H - Transportes e Armazenagem	146	4.162	19.235.959
I - Alojamento e Restauração	1.428	11.822	31.447.320
J - Actividades de Informação e Comunicação	178	1.708	14.457.740
K - Actividades Financeiras e de Seguros	41	1.610	17.948.191
L - Actividades Imobiliárias	246	787	4.179.235
M - Actividades de Consultoria, Científicas, Técnicas e Similares	439	1.499	2.530.172
N - Actividades Administrativas e dos Serviços de Apoio	270	4.739	7.780.777
P - Educação	148	1.592	1.140.489
Q - Saúde Humana e Acção Social	161	842	1.112.960
R - Actividades Artísticas, de Espectáculos, Desportivas e Recreativas	97	523	587.580
S - Outras Actividades de Serviços	589	1.007	741.201
Total	9.444	55.884	263.744.633

Fonte: INE, 2017b

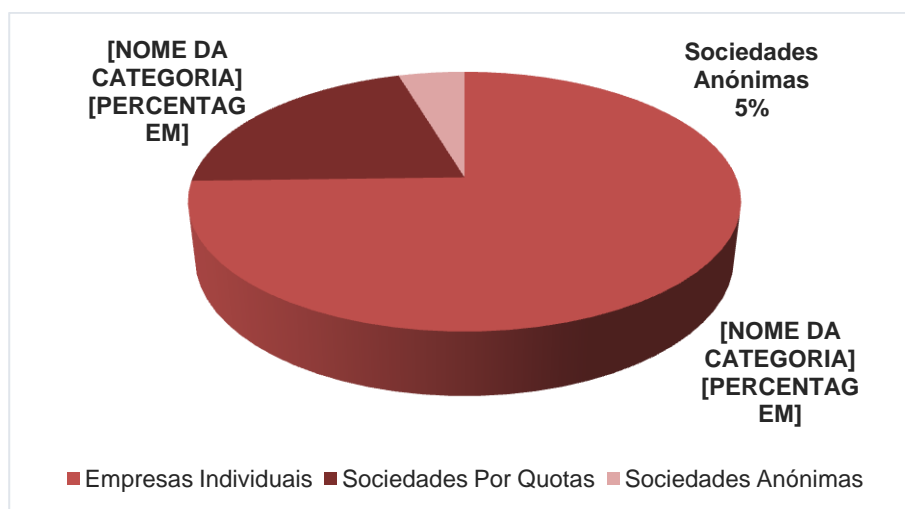
Tabela 8 – Distribuição por Forma Jurídica 2015 - 2016

Forma Jurídica	Empresas		Colaboradores		Volume de Negócio (em contos)	
	2016	2015	2016	2015	2016	2015
Empresas Individuais	7.042	6.906	17.622	15.286	27.803.070	24.595.532
Sociedades Por Quotas	1.965	2.040	20.049	20.739	76.284.324	73.049.902
Sociedades Anónimas	437	411	18.213	16.758	159.657.238	153.916.340
Total	9.444	9.357	55.884	52.783	263.744.633	251.561.774

Fonte: INE, 2017b

Perante um ambiente de concorrência crescente (Tabela 8) como hoje se vivencia em Cabo Verde são necessárias melhores estratégias empresariais que se consubstanciam em mais e melhores ofertas de produtos e serviços proporcionando maior valor aos clientes e aumentando os níveis de produtividade através de uma empregabilidade mais responsável.

Gráfico 1 - Distribuição por Forma Jurídica 2016



Fonte: INE, 2017b

As dificuldades das empresas no acesso a financiamento externo advêm em parte das suas fragilidades financeiras e da opacidade legal de informação que transmitem aos financiadores. Como explica Matias (2009) é frequentemente questionada a relação entre a informação contabilística e a performance

económico-financeira, raramente auditada e por vezes pouco transparente. Num contexto empresarial cada vez mais dinâmico e concorrencial o crescimento organizacional, passa necessariamente por uma gestão eficaz da informação. Quanto maior é a complexidade, mais e melhores ferramentas e instrumentos de apoio à tomada de decisão são necessários de modo a garantir uma gestão adequada e em sintonia com os objectivos delineados. A realidade evidencia que as empresas melhor posicionadas no mercado são as que congregam um conjunto de características, das quais se destaca a importância conferida à informação de apoio à tomada de decisão estratégica, a qual passa pela contabilidade e controlo de gestão (Jordan, Carvalho das Neves & Rodrigues, 2007). Neste enquadramento, e apesar da contabilidade ser um registo sobre o passado, obviamente que permite delinear tendências e aferir projecções, pelo que também é considerada um requisito de gestão da reputação financeira, essencial no acesso ao crédito (Jordan *et.al*, 2007).

Ter contabilidade organizada significa (desde que a mesma seja devidamente executada) deter informação sobre a situação financeira e patrimonial, da empresa, algo essencial para a tomada de decisão de gestão. A sua não existência preconiza uma gestão complexa e alvo de receio no âmbito financeiro e neste contexto é importante ter presente a informação transmitida pela Tabela 9, a qual evidencia que as empresas com contabilidade organizada representavam em 2016 apenas 35% (3.264) do total das empresas activas, contra 65% (6.180) sem contabilidade organizada (INE, 2017b).

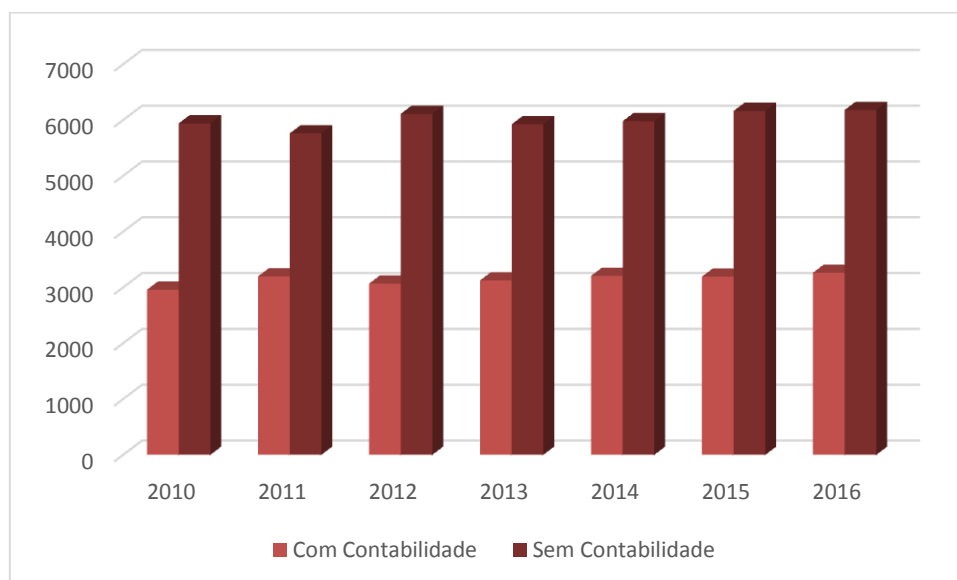
Tabela 9 - Empresas activas por tipo de organização de contabilidade

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Com Contabilidade	2.959	3.197	3.067	3.125	3.206	3.193	3.264
Sem Contabilidade	5.940	5.760	6.110	5.924	5.979	6.164	6.180
Total	8.899	8.957	9.177	9.049	9.185	9.357	9.444

Fonte: INE, 2017b

O crescimento de qualquer economia passa indubitavelmente pela capacidade do tecido empresarial criar valor, desenvolver-se, criar novas oportunidades e diferenciar-se face a um mercado cada vez mais globalizado. Neste sentido, a contabilidade organizada é pedra basilar e constitui uma ferramenta indispensável ao controlo de gestão e tomada de decisão (Jordan *et.al*, 2007), bem como, para a eficiência e credibilidade das empresas. Cada vez mais, e na sequência da legislação nacional e internacional, os critérios de aprovação de financiamento estão condicionados a um conjunto de informação que na maioria das situações só é possível perante a existência de contabilidade organizada. A opacidade informativa não favorece o estabelecimento de relações de confiança com o sistema financeiro, o que implica critérios de acesso ao crédito mais restritivos e prémios de risco mais elevados, com maior recurso ao financiamento de curto prazo, em detrimento do financiamento de longo prazo. O gráfico 2 ilustra o número das empresas com contabilidade organizada e sem contabilizada organizada entre 2010 e 2016, tendo sido registado 10% e 4%, respectivamente. No entanto é importante salientar que 65% das empresas activas em 2016, continuam sem contabilidade organizada.

Gráfico 2 - Número de empresas com e sem contabilidade organizada



Fonte: INE, 2017b

De acordo com os resultados dos Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito realizados pelo Banco Central de Cabo Verde no ano de 2016 os critérios de aprovação de empréstimos a empresas mantiveram-se praticamente inalterados, e mais uma vez foram salientados como factores que mais influenciaram negativamente a restritividade dos critérios - o nível de incumprimento, a percepção de riscos associados às garantias exigidas e a falta de contabilidade organizada (BCV, 2016). Ainda segundo o mesmo documento, a procura de crédito reduziu-se ligeiramente, em termos gerais, tanto do lado das empresas como dos particulares (BCV, 2016). Para o supervisor a obtenção de crédito é um grande obstáculo para as PME's e representa uma restrição significativa, pelo que desde 2014 têm sido implementadas várias iniciativas para fornecer acesso ao capital através de garantias de capital de risco e de crédito (Nshimyumuremyi & Simpasa, 2016).

2.3 Enquadramento Jurídico das PME's

A legislação Cabo-Verdiana considerava através do Decreto – Lei nº 40/90 de 6 de Junho como PME's todas as empresas que tenham mais de 5 (cinco) trabalhadores e menos de 50 (cinquenta) e um volume de negócio anual que não ultrapasse os duzentos milhões de escudos. Eram ainda requisitos que o capital social seja detido em mais de 75% por investidores de nacionalidade Cabo-Verdiana e que não detenha participação financeira noutras empresas que não sejam PME nacionais.

Em 2010 o Decreto-lei nº 17/2010 de 24 de Maio definiu com Pequenas Entidades todas as sociedades comerciais cujo volume de negócios realizado no exercício imediatamente anterior ou esperado no exercício em curso, seja inferior ou igual a 10.000 contos (dez mil contos). Mais recentemente, o novo Regime Jurídico das Micro e Pequenas Empresas (REMPE) veio introduzir alterações com o objectivo de promover a competitividade, produtividade, formalização e desenvolvimento. A Lei nº 70/VIII/2014 de 26 de Agosto¹,

¹Decreto-Lei nº 12/2016, de 1 de Março, altera e clarifica a Lei nº 70/VIII/2014 de 26 de Agosto, mas mantém o artigo 3º Definições.

entrou em vigor no dia 01 de Janeiro de 2015 define empresa como a “unidade económica constituída por uma pessoa singular ou colectiva, em conformidade com a forma de organização ou gestão empresarial prevista na lei, que tenha por objecto desenvolver actividades de extracção, transformação, produção e comercialização de bens ou prestação de serviços” e considera como Micro empresa a unidade que para o desenvolvimento da sua actividade tenha no máximo de 5 trabalhadores e/ou volume de negócios anual inferior a 5.000.000\$ e Pequena empresa – 6 a 10 trabalhadores e/ou volume de negócios anual superior a 5.000.000\$ e inferior a 10.000.000\$.

A maioria dos estudos nacionais que abordam o sector das PME's usam apenas o factor trabalho para definir o grupo-alvo.

O conceito mais frequentemente aplicado pelos próprios intervenientes do sector privado é emprestado do Banco Mundial: Micro – Até 5 empregados; Pequena – Entre 5 e 10 empregados; Média – Entre 10 e 50 empregados; Grande – Mais de 50 empregados (EDIC Cabo Verde, 2013, p.169).

De acordo com os estudos do Instituto Nacional de Estatística (INE), a maioria das empresas (mais de 97%) qualificam-se como PME's, por qualquer definição da designação (EDIC Cabo Verde, 2013, p.170). O reconhecimento do estatuto de micro e pequena empresa é feito por certificação a pedido da empresa. Estão excluídos deste novo regime os Profissionais liberais e os Importadores excepto os ambulantes. Constituem impedimentos: (i) ser sócio em mais de uma Micro ou Pequena Empresa, (ii) ter sido sócio em uma Micro ou Pequena Empresa que foi dissolvida há menos de 5 anos. De acordo com o novo regime jurídico (Lei nº 70/VII/2014), as empresas cabo-verdianas que não obtenham um volume de negócios anual superior a 10.000 contos (dez mil contos) e possuam até 10 trabalhadores ficam desobrigadas de ter contabilidade organizada nos termos do Sistema de Normalização Contabilística e Relato Financeiro. No entanto, a utilização dos sistemas contabilísticos não sendo um requisito legal, é muito importante como apoio à gestão e tomada de decisão Mota (2012) e o sucesso destas empresas passa pelo alinhamento da gestão do negócio com a estrutura organizacional e com

o ambiente. É este alinhamento entre a organização e estratégia que é fundamental estabelecer para que a organização possa pôr em prática todos os seus planos e atingir os seus objectivos.

2.4 Promoção do desenvolvimento empresarial e da inovação

As PME's são uma importante fonte de criação de emprego para muitos países do mundo e Cabo Verde não é excepção, no entanto, estão fortemente condicionadas pelos constrangimentos de recursos humanos e naturais, mas também segundo o Estudo Diagnóstico de Integração do Comércio 2013 (EDIC Cabo Verde, 2013) pelo pouco acesso ao financiamento, pela carga fiscal excessiva, pela rigidez da legislação laboral e por um regime judiciário excessivamente lento, burocrático e desincentivador do investimento (NIU/QIR-CV, 2013). Além da lentidão/ineficiência, o custo elevado da justiça é extremamente penalizante principalmente para as PME's, com impacto nos níveis de confiança e nos riscos associados ao investimento.

Neste contexto, para o sector empresarial no seu todo, mas em particular para as PME's continuarem em processo de desenvolvimento é necessário mais do que a melhoria do ambiente de negócios, um enquadramento jurídico e fiscal equilibrado, “é preciso uma mudança de mentalidade e atitudes da administração pública em relação ao sector privado” EDIC Cabo Verde (2013, p.146). Para maximizar o potencial do sector privado, entre outras iniciativas já tinha sido constituída em 2008 a Agência para o Desenvolvimento Empresarial e Inovação² (ADEI) a qual foi posteriormente extinta em 2017 pelo Decreto Lei nº 22/2017, de 17 de Maio, dando origem ao Instituto de Apoio e Promoção Empresarial - Pró Empresa (Pró Empresa, 2018). A Pró Empresa é um instituto público de regime especial, com autonomia administrativa, financeira e patrimonial. Tem como missão promover, facilitar e acompanhar o investimento privado nacional de micro, pequenas e médias empresas em todos os

²Pessoa colectiva de direito público, dotada de autonomia administrativa, financeira e patrimonial. Tem por objectivo a promoção da competitividade e o desenvolvimento das micro, pequenas e médias empresas, em todos os aspectos relevantes e em consonância com as políticas do Governo, trabalhando em estreita ligação com os parceiros nacionais e internacionais ligados ao sector.

sectores da economia nacional (Pró Empresa, 2018). Um dos desafios da Pró Empresa, à data, é conseguir gerir dois grandes programas - o Programa Startup Jovem e o programa de fomento ao microempreendedorismo (Pró Empresa, 2018). A sua génese assenta na necessidade de combater o desemprego jovem, a informalidade do mercado nacional e contribuir para ultrapassar uma das maiores dificuldades da maioria das empresas – o acesso ao financiamento. Assim todos os projectos até 50 mil contos ficam a cargo da Pró Empresa, acima disso é com a Cabo Verde TradeInvest (CVTI). A Pró Empresa não financia, apenas ajuda no acesso ao financiamento (Pró Empresa, 2018).

Em 2016 o Governo extinguiu a Agência Cabo-verdiana de Promoção de Investimentos - Cabo Verde Investimentos (CI) organismo responsável pela “promoção e gestão do Investimento Directo do Estrangeiro e alvo de críticas” como refere o relatório EDIC Cabo Verde 2013, p.66). No seu lugar criou a Cabo Verde Tradind Invest (CVTI), que consiste numa nova Agência para a Promoção de Investimentos e Exportação, cuja missão era preparar o país para atrair os investimentos e ser mais eficaz nas respostas às exigências dos investidores que procuram Cabo Verde. Esta nova agência tinha como missão trabalhar com projectos de investimentos com orçamentos superiores a 50 milhões de contos cabo-verdianos (Robalo, 2016).

Também para fazer face às dificuldades encontradas pelas PME's no acesso ao crédito, particularmente no que se refere a condições de custo, prazo e garantias prestadas, foi constituída em 2013 por iniciativa do Governo a CVGARANTE. A CVGARANTE era uma Sociedade de Garantia Mútua (SGM), participada pela ADEI 20%, Caixa Económica de Cabo Verde 15%, Banco Comercial Atlântico 15%, Banco Interatlântico com 15%, Banco Espírito Santo de Cabo Verde 15%, Fundação Cabo Verdiana de Acção Social 10%, Sociedade Portuguesa de Garantia Mútua 5% e Sociedade de Desenvolvimento Empresarial 5%, actuando junto das PME's através da prestação de garantias para diversos fins. A Garantia Mútua é um mutualista, de apoio às Pequenas, Médias e Microempresas, que se traduz fundamentalmente na prestação de garantias financeiras para facilitar a

obtenção de crédito em condições apropriadas aos investimentos e ciclos de actividade. A partilha de risco facilita o acesso das empresas ao crédito, libertando plafonds bancários e permitindo a obtenção de condições de custo e prazo adequados às necessidades das Empresas (SGM, 2017).

Em sintonia com a recentragem da ADEI, também a SDE – Sociedade de Desenvolvimento Empresarial foi transformada em 2017 na sociedade de capital de risco Procapital. Assim como a CVGarante que se transformou na Progarante (Aguilar, 2017).

Cumpra ainda destacar que as Câmaras do Comércio³ são o maior agregado de intervenientes do sector privado e oferecem aos seus membros serviços concebidos para ajudar os empresários na criação, crescimento e consolidação das suas empresas. Os programas e serviços com maior relevo oferecidos pelas Câmaras de Comércio incluem o seguinte: Missões empresariais, apoio através do Fundo de Crescimento e Competitividade – FCC e capacitação profissional.

³ Há duas câmaras de comércio em Cabo Verde, uma no Barlavento (ou ilhas do Norte) e uma no Sotavento (ilhas do Sul).

Parte II

Capítulo 3 – Metodologia

3.1 Objectivos

A metodologia utilizada teve como primeiro sustentáculo a pesquisa e revisão de literatura realizada no sentido de conhecer e compreender a estrutura de capital de uma empresa, as fontes de financiamento e a relação entre o desenvolvimento do sistema financeiro e o crescimento económico. Esta etapa revestiu-se da maior importância pela necessidade de aprofundar conhecimentos e compreender melhor o fenómeno em estudo.

De acordo com Hill e Hill (2002) uma pesquisa é um processo sistemático de construção de conhecimento que tem como metas principais gerar novas perspectivas, corroborar ou refutar as existentes. Neste sentido e tendo como alicerce a importância do financiamento para as PME's, o presente estudo tem como objectivo geral conhecer a realidade com que se deparam as PME's em Cabo Verde, quer no âmbito do sistema financeiro, quer ao nível das iniciativas governamentais de promoção do investimento e da inovação.

Sendo um tema muito actual e de crucial importância constatou-se logo no início, uma elevada escassez bibliográfica, bem como, de dados estatísticos actualizados. Este facto condicionou numa primeira abordagem o desenvolvimento da investigação e conduziu à opção de realização de um estudo exploratório através do qual foi possível confirmar os constrangimentos com que se deparam as PME's Cabo-verdianas no acesso a financiamento. Esta opção metodológica justifica-se, tendo em consideração que a pesquisa exploratória visou proporcionar uma maior familiaridade com o problema, no sentido de torná-lo mais explícito.

Como explica Vilelas (2009, p. 119) os estudos exploratórios “são usados para conhecer as variáveis desconhecidas, necessárias a uma investigação mais específica e profunda.” Os objectivos específicos revestem-se de um carácter mais concreto. “A sua função é intermediária e instrumental porque auxilia no alcance do objectivo geral e, ainda, permite aplicá-lo em situações particulares”

(Lakatos e Marconi, 2013, p. 219). Por consequente, foram considerados como objectivos específicos:

- Identificar as necessidades de financiamento das PME's e as fontes mais utilizadas;
- Identificar as vantagens e os constrangimentos que as PME's encontram nas diversas fontes de financiamento.

3.2 Instrumento de recolha de dados

Como instrumento foi construído um questionário, tendo presente a necessidade de recolher informação que possibilitasse responder aos objectivos da investigação.

A construção do questionário teve como alicerce o questionário desenvolvido em Janeiro 2015 pela CIP - Confederação Empresarial de Portugal - Crescimento Económico: Diversificar o Modelo de Financiamento das Empresas, o qual foi adaptado à realidade identificada ao longo da revisão bibliográfica.

Após a construção do questionário, o mesmo foi alvo de pré-teste, como método para aferir a sua validade. A pilotagem representa um dos meios de aprimorar os instrumentos de pesquisa. Consiste em testar os instrumentos sobre uma pequena parte do universo, ou da amostra, antes de ser aplicado definitivamente, com o objectivo de evitar que a pesquisa chegue a um resultado falso. Para tal foi solicitada a colaboração a dez responsáveis pela área financeira, dos quais apenas seis, enviaram os seus contributos os quais foram alvo da maior atenção e reflexão.

Um dos contributos mais insistentes teve como alvo o aconselhamento de uma diminuição da valorização do mercado de capitais, como forma alternativa de financiamento, e por sua vez foi reduzido o número de questões sobre esta temática. Neste sentido, foram retiradas algumas questões e introduzida maior

ênfase na compreensão de comportamentos futuros. Também foi incluída uma questão - *Como classifica o relacionamento com as instituições bancárias?* à qual foi atribuída o número quinze.

3.3 Procedimentos de recolha de dados

Inicialmente, e após divulgação do teor do estudo, junto do Instituto de Apoio e Promoção Empresarial - Pró Empresa, o mesmo disponibilizou-se a colaborar e a enviar para as empresas tendo apenas solicitado a elaboração de uma carta (apêndice 1). Apesar do apoio do Instituto o retorno em termos de recebimento de respostas foi diminuto, razão pela qual se optou por recorrer ao Portal Cabo Verde Info (www.caboverde-info.com) e enviar uma carta a todas as empresas com emails registados. Infelizmente muitos emails já não estavam activos o que obrigou a recorrer a outras base de dados, nomeadamente, ao Directório Cabo Verde TradeInvest (<http://cvtradeinvest.com>)

Tendo em consideração a conhecida baixa adesão por parte das empresas Cabo-verdianas para colaboração em trabalhos de cariz académico, optou-se ainda por solicitar o apoio a um empresário com empresa activa em Cabo-Verde, o qual se disponibilizou a enviar para todos os seus contactos.

Infelizmente e apesar dos diversos esforços desenvolvidos os resultados obtidos ficaram aquém dos valores necessários para obter representatividade da amostra, dado que foram consideradas 1.324 empresas pequenas e 673 empresas médias para a sua constituição com base nos dados do INE de Cabo Verde (2017b), o que representa um universo 1.997 (tabela 6, p.27). Para calcular a amostra foi utilizado o simulador da Plataforma Survey Monkey, com 95% de nível de confiança e 5% de margem de erro, tendo sido obtida como amostra um total de 323 (<https://pt.surveymonkey.com/mp/sample-size-calculator/>). Na elaboração dos questionários optou-se pela plataforma dos Formulários do Google, pela sua simplicidade de manuseamento, mas também pela não existência de limite de respostas na versão gratuita. O link foi enviado

por e-mail conforme carta em apêndice (apêndice 2). O questionário apresenta-se no apêndice 3.

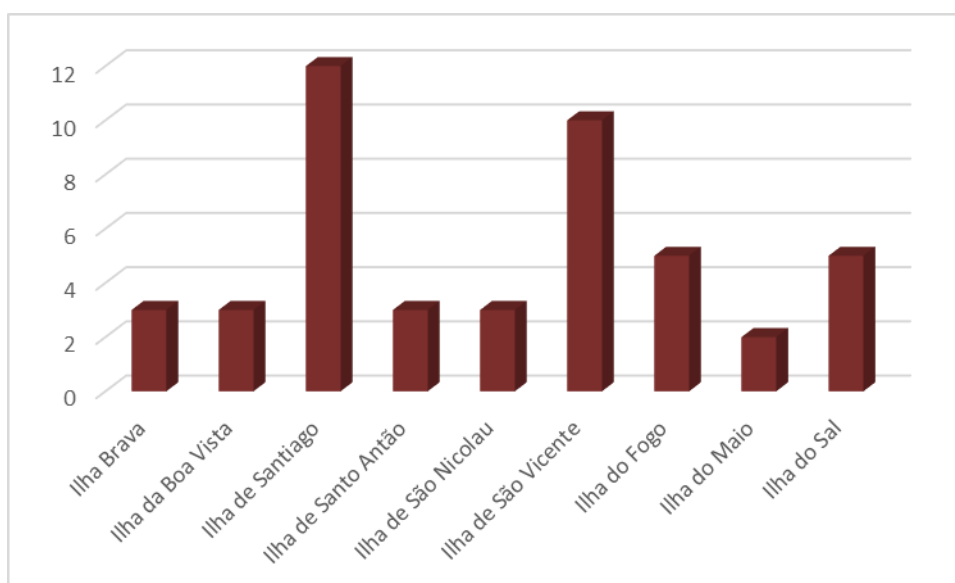
O período de recolha foi de 14 Novembro a 14 de Dezembro de 2018. A informação recebida e validada totaliza 46 questionários o que corresponde a 14,2% da amostra a inquirir. Foram inutilizados 9 questionários que não cumpriam o requisito do número de colaboradores em sintonia com a classificação Pequenas e Médias Empresas (mais de cinco e cinquenta ou menos). Para uma melhor compreensão, a informação recolhida foi trabalhada numa óptica de estatística descritiva com recurso a Excel.

Capítulo 4 - Apresentação e Discussão de Resultados

Em termos de sede por Ilha, Santiago registou a maior adesão de participação tendo registado 26% do total das respostas, logo seguida pela Ilha de São Vicente com 22%. As Ilhas com sede de empresa menos representadas no estudo foram a Ilha de Maio com 4%, a Ilha Brava e a da Boa Vista, ambas com 6% (gráfico 3).

É importante salientar que a construção da amostra não obedeceu a critérios de estratificação e esteve dependente da aceitação do pedido para participação no estudo. Por conseguinte, sendo as Ilhas de Santiago e de São Vicente as que registam mais Pequenas e Médias Empresas (977 e 427, respectivamente) (tabela 6, p.27) não é possível retirar nenhuma ilação do gráfico 3, que não seja a observação objectiva dos resultados.

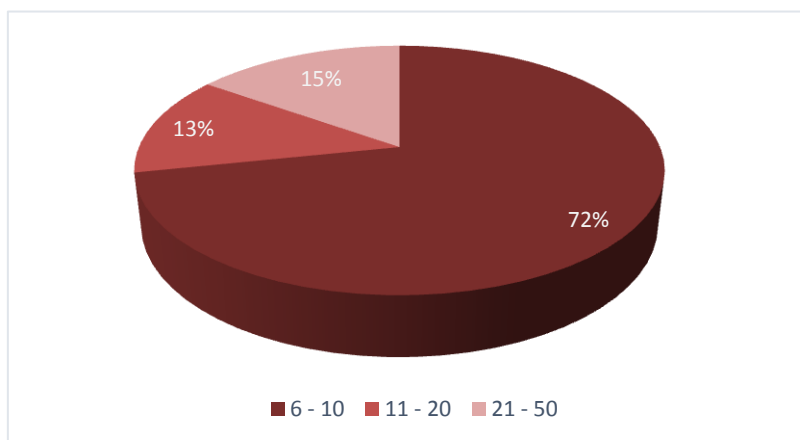
Gráfico 3 - Sede da empresa



Em relação ao número de colaboradores é considerada Pequena Empresa aquela que tem entre 5 e 10 empregados e Média, aquela que tem entre 10 e 50 empregados (EDIC Cabo Verde, 2013, p.169).

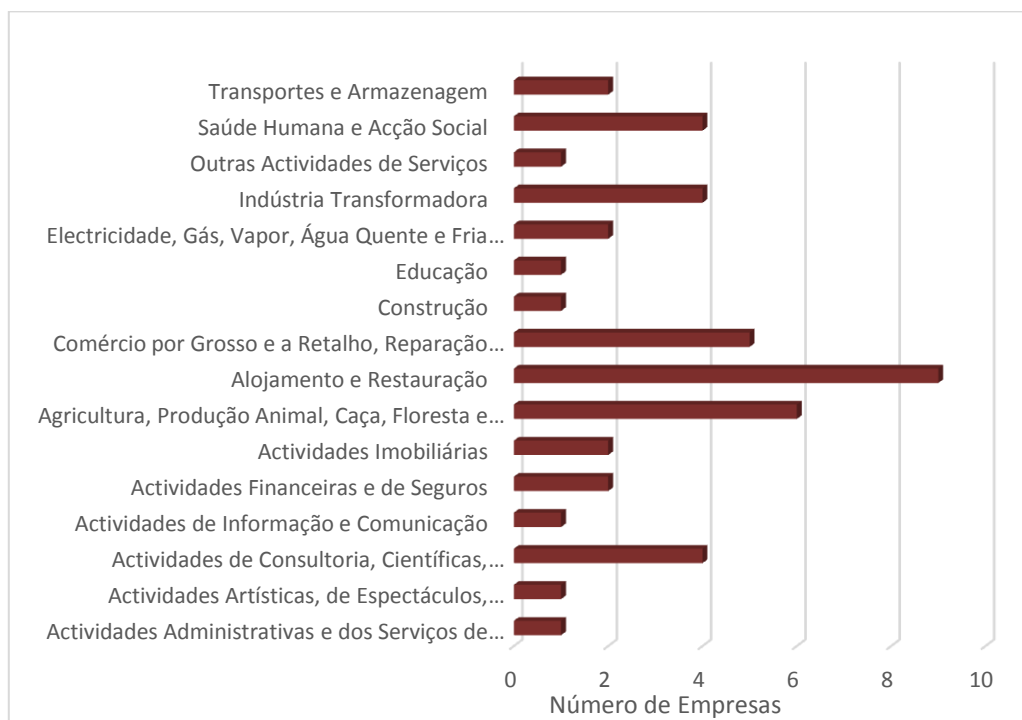
Neste sentido como anteriormente mencionado a amostra só inclui empresas que manifestem este requisito (gráfico 4).

Gráfico 4 - Distribuição de colaboradores



Relativamente ao sector de actividade o que manifestou maior adesão de resposta foi o de Alojamento e Restauração (19,6%) e o de Agricultura, Produção Animal, Caça, Floresta e Pesca (13%).

Gráfico 5 - Actividade Principal

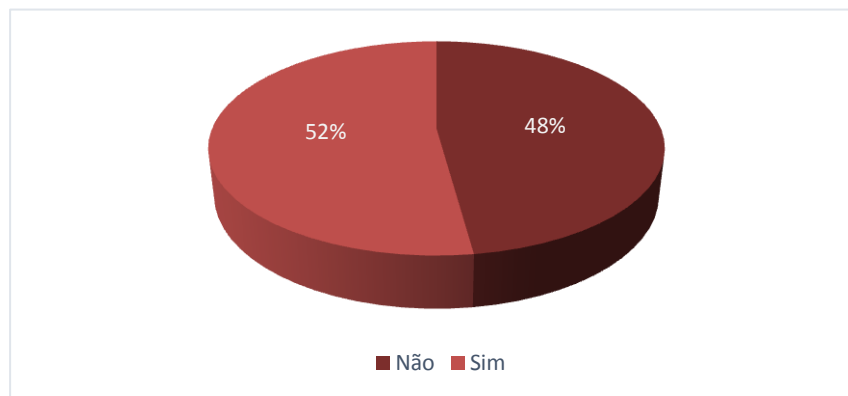


O primeiro sector mencionado é compreensível, não só pelo número elevado de empresas do sector, 1.428 em 2016 (INE, 2017b), como pela sua maior abertura e exposição pública, no entanto é muito interessante constatar a adesão de participação de seis (13%) de empresas do sector da Agricultura, Produção Animal, Caça, Floresta e Pesca, em virtude do número reduzido de empresas registado em 2016 (25) (tabela 7, p. 28).

A importância da informação contabilística, transparente e credível, é cada vez mais um requisito de base da supervisão, quer nacional, quer internacional, e neste sentido, Cabo Verde tem ainda um difícil caminho a percorrer já que em 2016, 65% das empresas não tinham contabilidade organizada (tabela 9) (INE, 2017b).

Relativamente aos resultados obtidos é interessante destacar que 52% afirmam que têm Contabilidade Organizada (gráfico 6).

Gráfico 6 - Tem Contabilidade Organizada

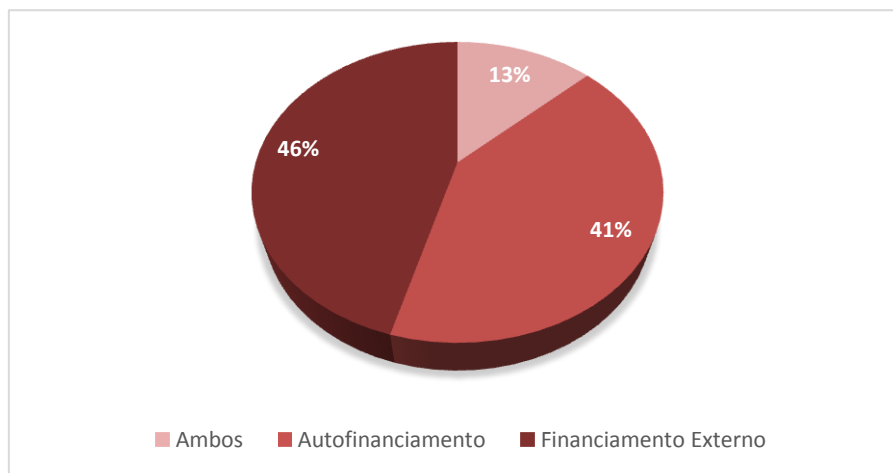


O acesso ao financiamento é e continuará a ser, uma problemática sempre interessante de análise. Por um lado, é perfeitamente compreensível que os empresários ambicionem obter financiamento, por outro, a dimensão desse sonho tem de estar em consonância com o valor do projecto, com a sua capacidade técnica e financeira.

Se um empresário não acredita no seu próprio projecto e não pretende investir capitais próprios algo pode estar errado. Neste contexto é muito significativo

verificar que mesmo que seja por dificuldades de obtenção de financiamento 41% das empresas recorrem exclusivamente ao autofinanciamento (gráfico 7).

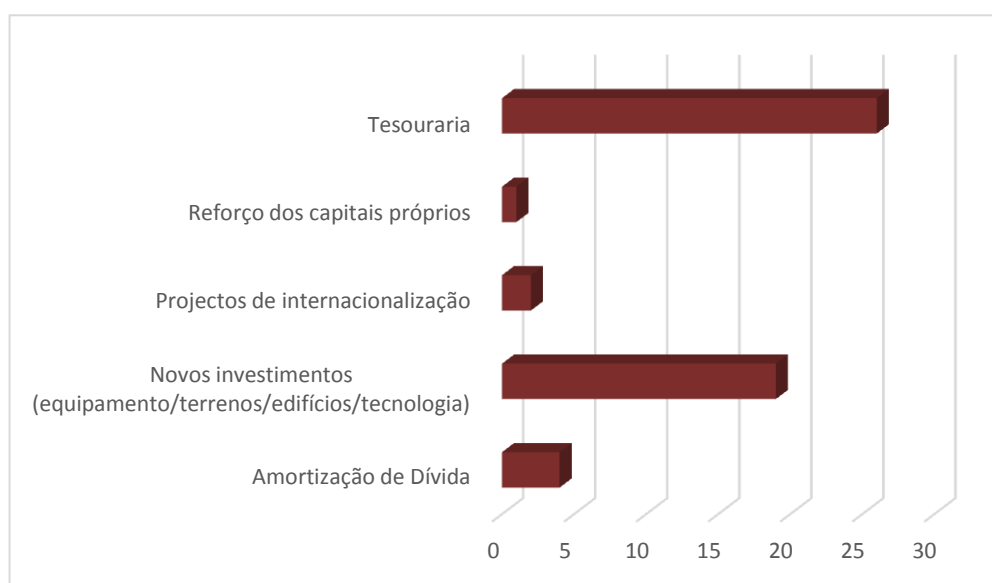
Gráfico 7 - A empresa recorre normalmente a que tipos de financiamento?



No caso do autofinanciamento, 56,5% tem origem nos lucros obtidos, 30,4% nos sócios e 13% em Familiares e Amigos.

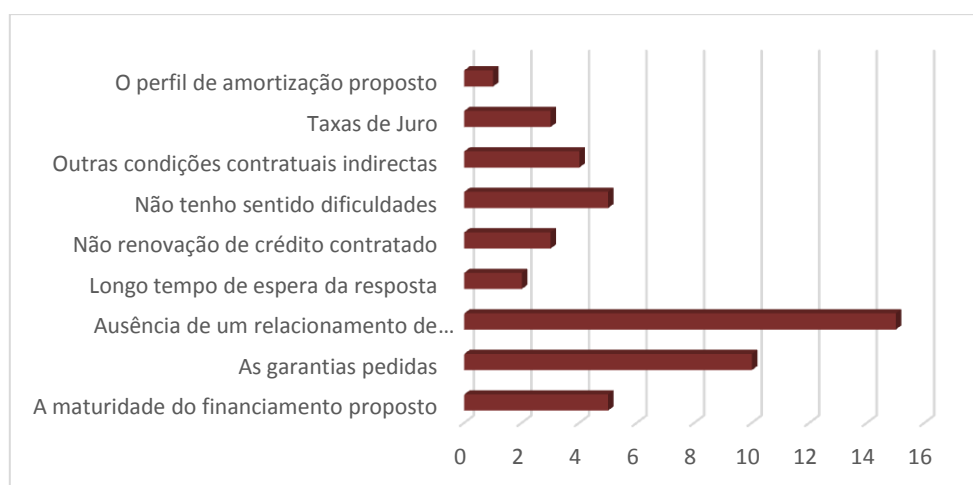
Os principais projectos/áreas de necessidade de financiamento são essencialmente problemas de Tesouraria (50%), a realização de novos investimentos (36%) e amortização de dívida (8%) (gráfico 8).

Gráfico 8 - Principais projectos/áreas com maior necessidade de financiamento?



Em relação às principais dificuldades no acesso ao financiamento bancário, 31% dos participantes no estudo, elege a ausência de um relacionamento de confiança com a entidade bancária como o principal obstáculo. A impossibilidade de prestação das garantias exigidas, também é reconhecido por 21% como uma das principais dificuldades (gráfico 9).

Gráfico 9 - Principais dificuldades no acesso ao financiamento bancário



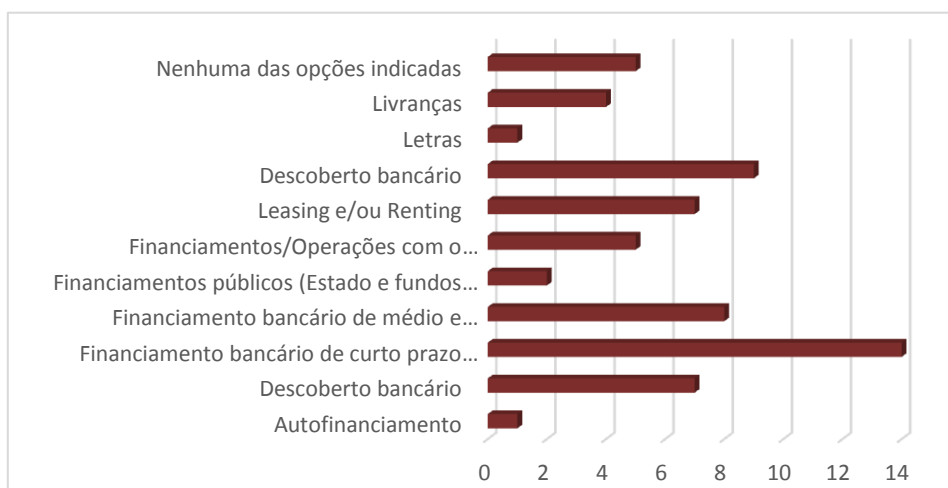
Os resultados obtidos vêm corroborar o anteriormente exposto, de que o problema do financiamento, tem em parte justificação devido aos vários constrangimentos, que muitas empresas apresentam desde a sua estrutura organizativa, contabilística e financeira, passando pela impossibilidade de prestação de garantias e culminando na insuficiência de capital próprio.

Sobre os produtos financeiros a questão permitia a escolha de mais do que uma resposta, tendo o Financiamento bancário de curto prazo (maturidade < 1 ano) sido a opção mais referenciada (30,4%) (gráfico 10).

Tendo em consideração os resultados obtidos é plausível afirmar que os inquiridos utilizam de uma forma muito tímida os produtos financeiros disponibilizados pelo sistema bancário. O descoberto bancário é normalmente utilizado por cerca de 20% das empresas que participaram no estudo, o que pode ser, por um lado, reflexo das dificuldades de tesouraria, mas também alguma inexperiência de adequação dos diferentes produtos às necessidades

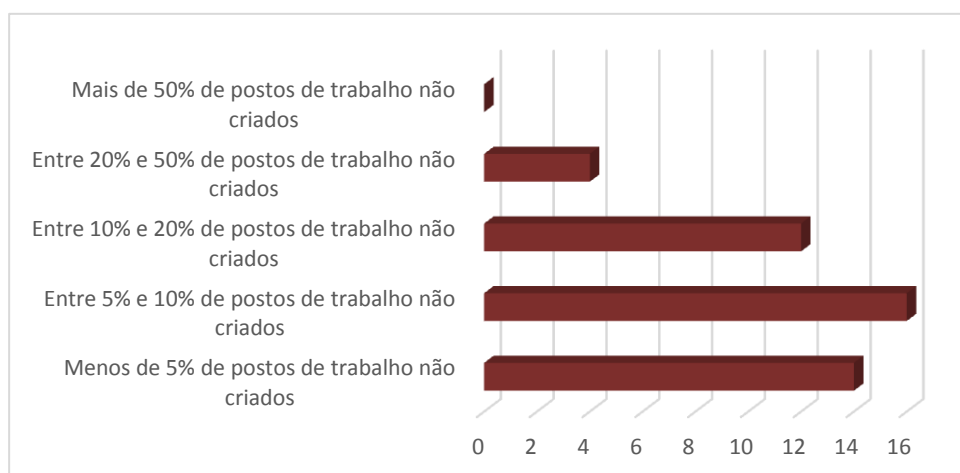
das empresas. Este aspecto é de crucial importância tendo em consideração que envolve diferentes custos (juros e comissões) e a sua melhor compreensão poderá contribuir para aliviar os custos financeiros das empresas.

Gráfico 10 - Produtos Financeiros utilizados normalmente



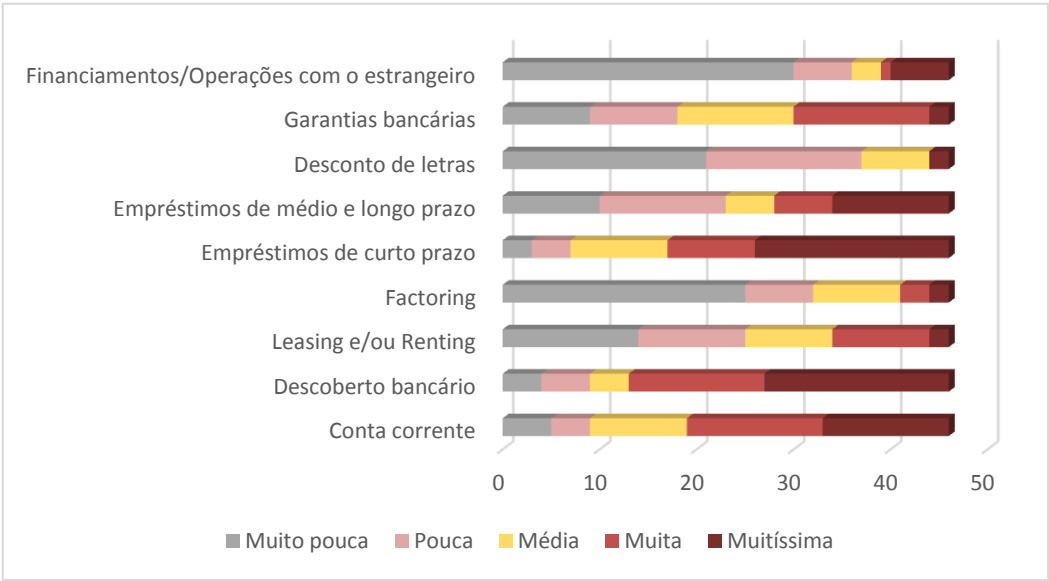
Tendo como base que as empresas são por si só dinâmicas e têm capacidade de gerar recursos próprios, as restrições financeiras, podem ser um entrave ao crescimento, e, por conseguinte, à criação de postos de trabalho. Neste sentido, 65,2% afirmam que nos últimos dois anos não foram criados até 10% dos postos de trabalho em virtude das limitações financeiras (30,4% - Menos de 5% de postos de trabalho não criados e 34,8% - Entre 5% e 10% de postos de trabalho não criados). Para 26,1% não foram criados entre 20% e 50% dos postos de trabalho por restrições financeiras (gráfico 11).

Gráfico 11 - Quantificação postos de trabalho não criados por restrições financeiras



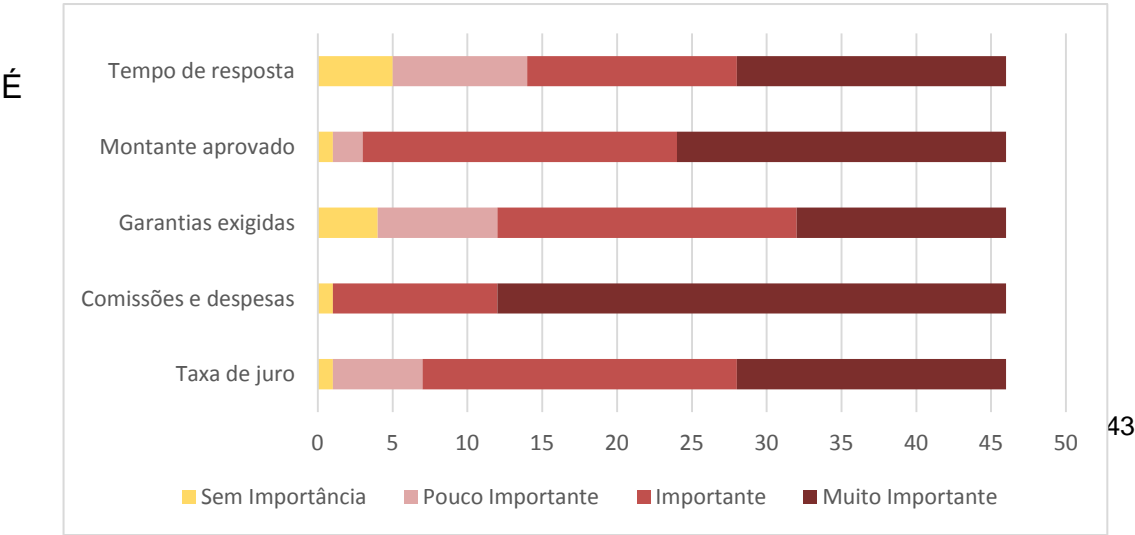
As dificuldades sentidas e referenciadas pelos participantes do estudo no acesso ao financiamento e a ausência de um forte relacionamento com a banca traduz a importância atribuída aos produtos bancários, como evidencia o gráfico 12.

Gráfico 12 - Relevância que atribui aos seguintes Produtos Bancários



Um bom relacionamento bancário é benéfico tanto para o banco, como para as empresas. Um bom relacionamento bancário, no contexto actual de supervisão, acaba por forçar um conjunto de regras que visam fomentar a disciplina financeira das empresas. Do lado das empresas procuramos aferir a valorização de alguns custos, do montante aprovado e tempo de resposta, posição que se apresenta no gráfico 13.

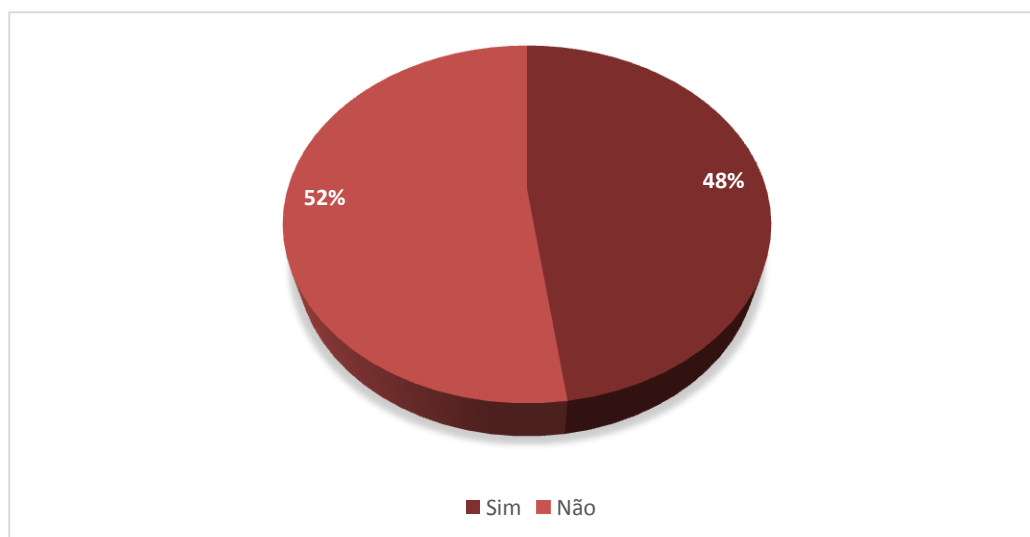
Gráfico 13 - Valorização dos custos e procedimentos no acesso ao financiamento



reconhecida, a importância para a economia de um sector bancário que promova e ajude os mercados a funcionar correctamente. Assim, o bom relacionamento entre empresas e o sector bancário só é possível com base numa relação de parceria, onde a Banca actua como aliado e, por conseguinte, o financiamento é a pedra basilar. Mais a confiança adquirida regra geral possibilita a contratação de taxas mais baixas e sujeitas a menos garantias

Ainda no âmbito de conhecer e compreender o relacionamento dos inquiridos com as instituições bancárias o gráfico 14 evidencia que 52,2% dos processos de pedido de financiamento durante o ano de 2018 não foram aprovados e o gráfico 15 ilustra o motivo.

Gráfico 14 - Resposta sobre o pedido de financiamento em 2018



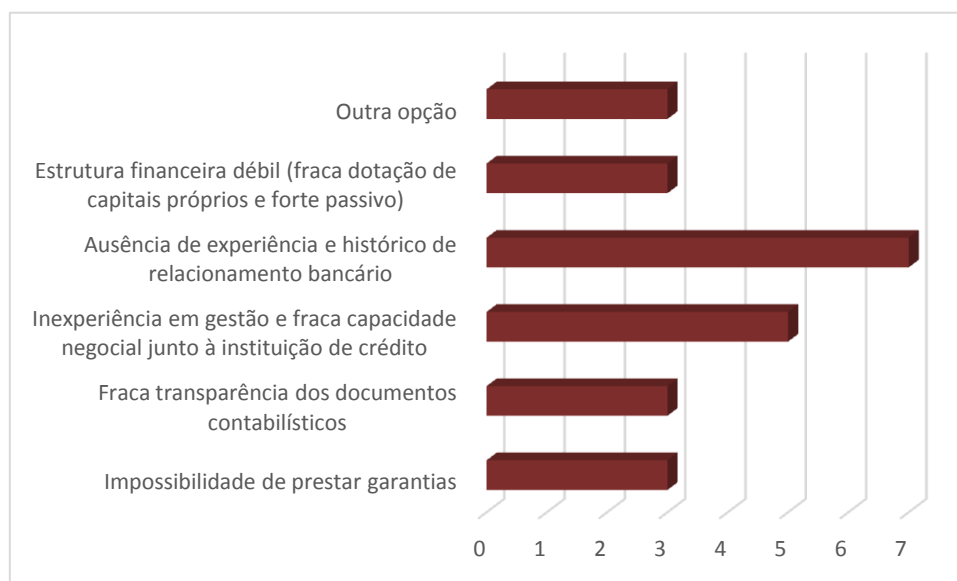
Como principal motivo de recusa do financiamento pedido até Novembro de 2018, 29,2% dos participantes no estudo invocaram a ausência de experiência e histórico de relacionamento bancário, logo seguida da Inexperiência em gestão e fraca capacidade negocial junto à instituição de crédito (20,8%) (gráfico 15).

Cada vez mais é essencial que as empresas forneçam o máximo de informação

possível, uma vez que, face às imposições dos reguladores e das agências de rating, os bancos vão ser mais rigorosos. Numa perspectiva de gestão, devem, no entanto, passar a prestar mais atenção às prestações futuras e não tanto

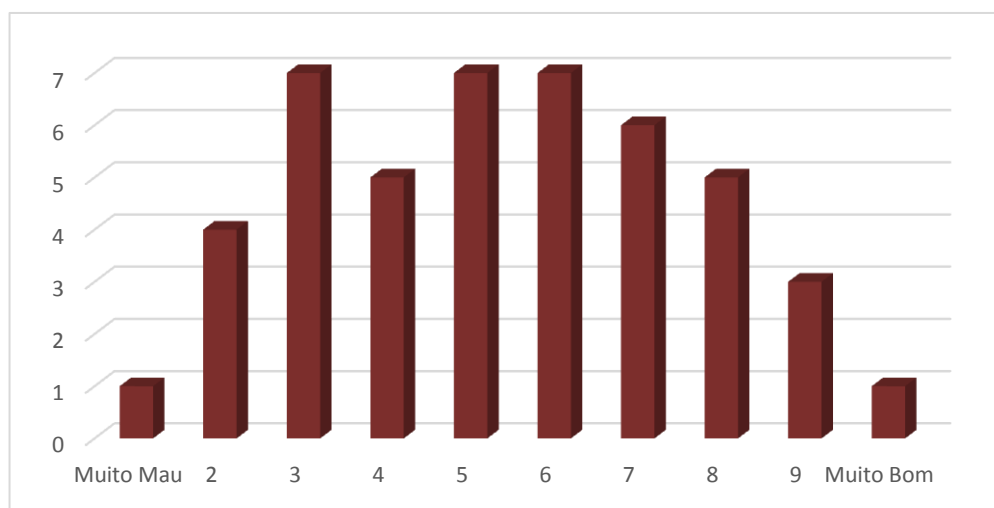
aos desempenhos passados.

Gráfico 15 - Motivo da recusa do pedido de financiamento em 2018



Em relação à pergunta aberta “*outra opção*”, foram registadas três questões as quais relataram a incompetência do banco, num dos casos foi mesmo mencionado “*fiquei quatro meses à espera só quando pressionei me pediram documentos, que deviam ter sido pedidos no início, então desisti*”.

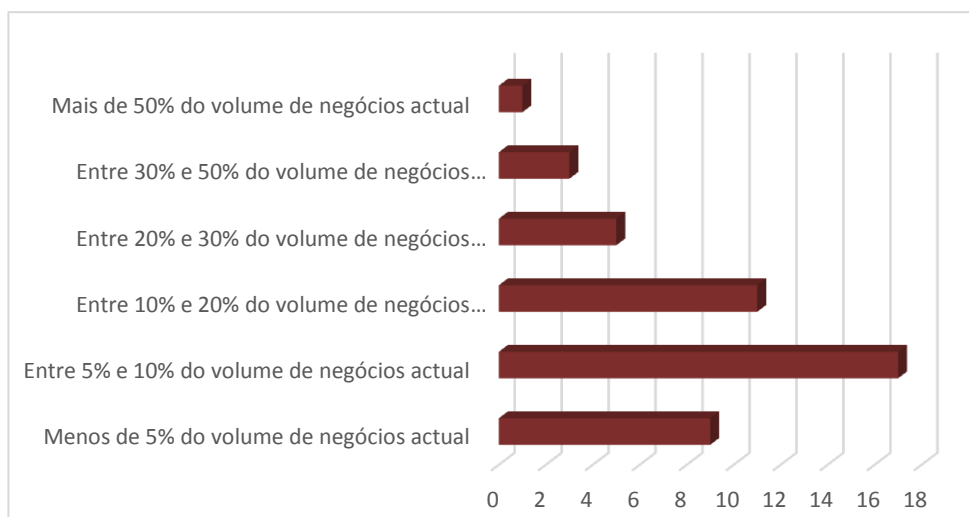
Gráfico 16 - Classificação do relacionamento com as instituições bancárias



A importância e a abrangência, em termos de relacionamento, que o sector bancário assume com as empresas, pode ter impacto no volume de negócios de ambas. No caso das empresas é frequente serem perdidas oportunidades por restrições. No estudo presente 37% dos participantes indicaram que as

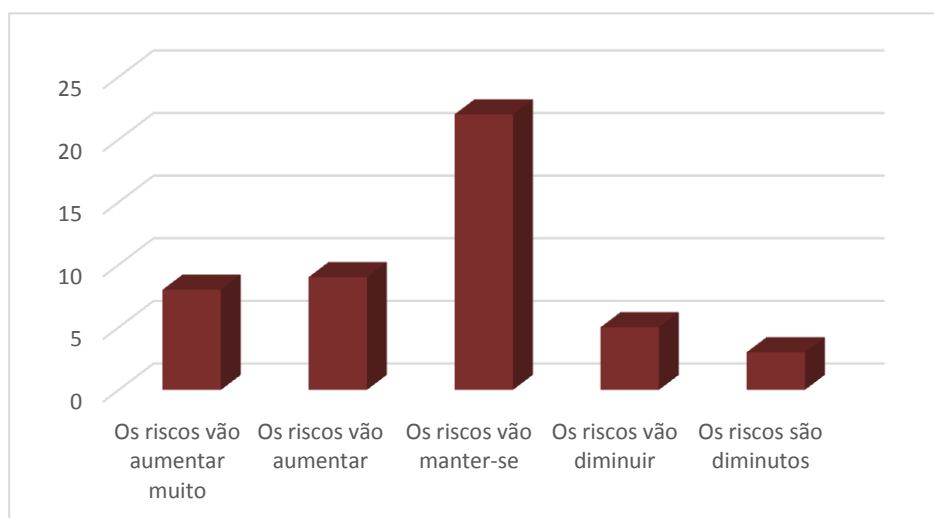
dificuldades na obtenção de financiamento contribuíram para deixar de aumentar nos últimos dois anos o volume de vendas entre 5% e 10%.

Gráfico 17 - Quantificação das oportunidades de negócio perdidas, devido a limitações de financiamento



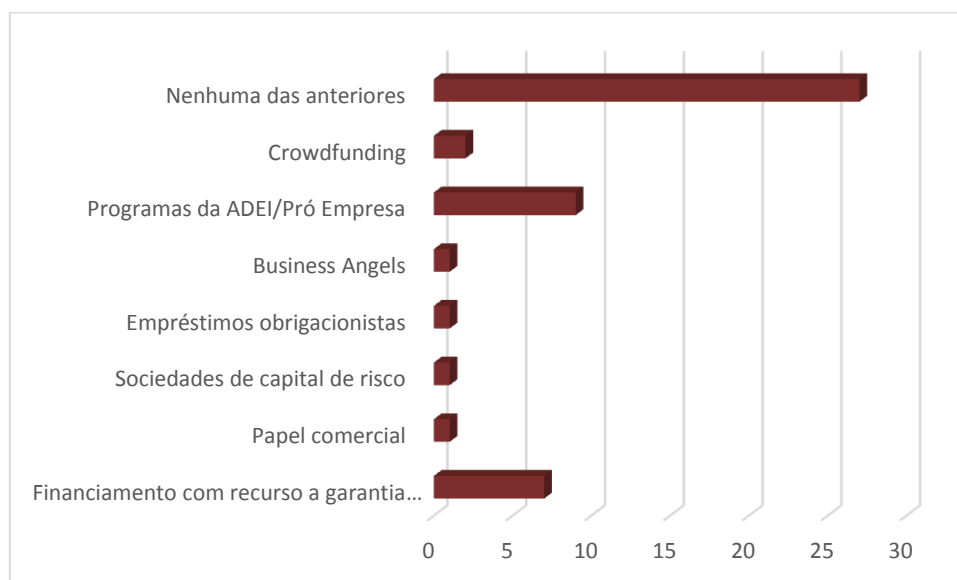
Em termos de perspectiva de aumento do risco da concorrência, risco tecnológico, risco político, risco ambiental, entre outros, 47,8% dos participantes no estudo acreditam que num futuro próximo vão-se manter. Apenas 10,9% dos participantes no estudo acreditam que os riscos vão diminuir e 6,5% acreditam que os mesmos são diminutos.

Gráfico 18 – Previsão da evolução, no futuro próximo, dos riscos associados ao negócio



Muitas das necessidades das empresas de Cabo Verde vivenciam neste momento problemas de tesouraria e debilidade financeira. A importância destas dificuldades e o papel desempenhado pelas instituições bancárias, foi ao longo deste trabalho diversas vezes referenciado. No entanto, cumpre agora apresentar a posição assumida dos participantes no estudo sobre “Quais as formas de Financiamento alternativas que pondera utilizar nos próximos dois anos?” nomeadamente que 58,7% não pretendem recorrer a formas alternativas ao financiamento bancário (gráfico 18).

Gráfico 19 - Formas de Financiamento alternativas que pondera utilizar nos próximos dois anos?



Conclusões, Limitações do Estudo e Pistas Futuras de Investigação

No princípio do ano de 2018 o Banco Mundial aprovou uma linha de crédito de 12 milhões a Cabo Verde para financiar as micro, pequenas e médias empresas e segundo o Gabinete de Comunicação e Imagem do Governo, esta linha de crédito irá melhorar a competitividade e o desenvolvimento do setor privado, através do apoio às micro, pequenas e médias empresas (Cotrim, 2018).

Na realidade, ao longo dos anos têm existido outras linhas de crédito aprovadas por organismos nacionais e internacionais, como também, o próprio sector bancário divulga publicamente, o seu esforço em termos de aumento do volume de financiamentos. No entanto, em termos práticos os resultados obtidos, quer pela revisão bibliográfica, quer pelo trabalho de campo, revelam uma realidade um pouco diferente. Obviamente, que as instituições bancárias não são entidades sem fins lucrativos e, por conseguinte, devem-se reger-se por critérios de racionalidade económica. No entanto, as entidades que querem trabalhar em Cabo Verde, devem conhecer e compreender a realidade existente em termos de tecido empresarial.

Efectivamente, estamos perante um panorama maioritariamente de microempresas, tendo as pequenas e médias empresas, na sua maioria reconhecido como motivo de recusa de financiamento, fragilidades financeiras e uma ausência significativa de relacionamento com a banca. A não existência de contabilidade organizada, a falta de transparência e a incapacidade de prestação de garantias, também são factores que têm influenciado a não aprovação de financiamentos. Os pedidos de crédito bancário são maioritariamente por motivos de tesouraria ou para realização de novos investimentos. As restrições financeiras de acesso ao crédito bancário têm condicionado o desenvolvimento das pequenas e médias empresas de Cabo Verde, quer em termos de investimentos e criação de emprego, quer em termos de utilização numa logica racional da gama de produtos bancários

disponíveis.

A constatação da fraca utilização de tecnologias de informação e comunicação, patente na diminuta utilização dos endereços eletrónicos, na reduzida presença online e nas redes sociais, evidencia uma necessidade de mudança em conformidade com as tendências internacionais.

O desconhecimento e a falta de interesse sobre as alternativas de financiamento, estão também patentes nas respostas obtidas.

Para as empresas e associações/organismos empresariais a presente investigação consiste numa ferramenta de reflexão sobre a realidade do financiamento das PME's em Cabo Verde, seus constrangimentos e sugestões de melhoria.

Neste sentido, é urgente uma alteração de comportamentos no sentido de valorização da informação financeira, do conhecimento e das tecnologias digitais. Uma empresa sem contabilidade, tem forçosamente uma gestão do dia a dia, sem uma estratégia com objectivos claramente definidos e uma tomada de decisão baseada na percepção e emoção, e não numa reflexão racional de optimização de alternativas.

Acresce salientar que o sistema financeiro vive atualmente um período de grandes mudanças e que a quer a banca 100% digital, como as Fintech, representam desafios imprevisíveis, mas que decididamente irão cruzar as fontes tradicionais de financiamento.

Em futuras investigações, seria interessante tentar alargar a amostra de modo a obter representatividade, em termos nacionais e por ilha, bem como, incluir as microempresas, bem como, analisar o processo de tomada de decisão quer em termos de gestão, quer na escolha da instituição bancária.

Recomenda-se ainda uma aposta em cursos de formação no âmbito da contabilidade e finanças, bem como, nas áreas tecnológicas.

Bibliografia

- Acaravci, S. K., Ozturk, I., & Acaravci, A. (2015). Financial development and economic growth: Literature survey and empirical evidence from sub-Saharan African. *South African Journal of Economic and Management Sciences*, pp. 11-27.
- Agência para o Desenvolvimento Empresarial e Inovação - ADEI. (2015). *Regime Jurídico das Micro e Pequenas Empresas*. Obtido em 25 de Janeiro de 2018, de FAQ REMPE: http://www.adei.cv/index.php?option=com_content&view=article&id=791&Itemid=373
- Agência para o Investimento e Comércio Externo de Portugal - AICEP. (2016). *Mercados Externos*. Obtido em 30 de Janeiro de 2018, de Cabo Verde. Ficha de Mercado: <file:///C:/Users/Acer/Downloads/CaboVerdeFichaMercado.pdf>
- Aguiar, M. (10 de Setembro de 2017). Cabo Verde tem «jovens empreendedores, inovadores e com competência». (A. Amaral, Entrevistador) Cabo Verde: Expresso das Ilhas . Obtido em 31 de Janeiro de 2018, de <https://expressodasilhas.cv/economia/2017/09/10/marco-aguiar-cabo-verde-tem-jovens-empreendedores-inovadores-e-com-competencia/54621>
- Alcarva, P. (2011). *O Guia Completo sobre A Banca e as PME*. Porto: Vida Economica Editorial. Porto: Vida Economica Editorial.
- Allen, F., Bhattacharya, S., & Rajan, R. (2008). The Contributions of Stewart Myers to the Theory and Practice of Corporate Finance. *Journal of Applied Corporate*, 20, pp. 1-13.
- Antão, P., & Bonfim, D. (2008). *Decisões das Empresas Portuguesas sobre Estrutura de Capital. Relatório de Estabilidade Financeira 2008* |. Lisboa: Banco de Portugal.

- Associação Industrial Portuguesa - AIP. (2014). *Oportunidades e mecanismos de financiamento ao investimento em Países da CPLP*. Lisboa: AIP Projecto. Lusofonia Económica.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2002). Market Timing and Capital Structure. *The Journal of Finance*, pp. 1-32.
- Banco de Cabo Verde - BCV. (2015). *Relatório do Estado da Economia 2015*. Praia: Banco de Cabo Verde.
- Banco de Cabo Verde - BCV. (2016). *Inquérito aos Bancos sobre o Mercado de Crédito*. Praia: Banco de Cabo Verde.
- Banco de Cabo Verde - BCV. (2016). *Principais indicadores macroeconómicos de Cabo Verde*. Praia: Banco de Cabo Verde .
- Banco de Cabo Verde - BCV. (2017). *Relatório Anual de 2016*. Praia: Banco de Cabo Verde.
- Banco de Cabo Verde - BCV. (2018). *Principais indicadores macroeconómicos de Cabo Verde*. Praia: Banco de Cabo Verde.
- Banco Mundial. (2018). *Medindo Regulamentações de Negócios. Cabo Verde*. Obtido em 30 de Janeiro de 2018, de Doing Business: <http://portugues.doingbusiness.org/data/exploreeconomies/cabo-verde>
- Banha, F. (2010). *Empreendedorismo e seus Mecanismos de Financiamento*. Obtido de Gesventure.pt: http://www.gesventure.pt/newsletter/Info_n63.htm
- Barbosa, L., & Soares de Pinho, P. (2016). *Estrutura de financiamento das empresas*. Obtido de Banco de Portugal: https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/papers/re201601_p.pdf
- Brealey, R. A., Myers, C., & Allen, F. (2013). *Princípios de Finanças Corporativas*. Porto Alegre: AMGH Editora.

- Chuah, H. L., & Thai, V.-C. (2004). Financial Development and Economic Growth: Evidence from Causality Tests for the GCC Countries. *International Monetary Fund Working Paper*, pp. 1- 45.
- Custódio, C., & Mota, A. (2012). *Finanças da Empresa. Manual de informação, análise e decisão financeira para executivos*. Bnomics.
- Decreto-lei nº 17/2010. (2010). Define Pequenas Entidades para o efeito da Aplicação do artigo 5º do Decreto-Lei nº 5/2008, de 04 de Fevereiro. República de Cabo Verde: Imprensa Nacional.
- Ernst & Young Global Limited. (2017). *Transparency International Corruption Perceptions Index 2016*. Obtido em 22 de Janeiro de 2018, de Transparency International Corruption Perceptions: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Transparency-International-Corruption-Perceptions-Index-2016/\\$FILE/EY-Transparency-International-Corruption-Perceptions-Index-2016.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-Transparency-International-Corruption-Perceptions-Index-2016/$FILE/EY-Transparency-International-Corruption-Perceptions-Index-2016.pdf)
- Ghosh, A. (2017). *Capital Structure and Firm Performance*. Londres: Routledge. Obtido em 25 de Janeiro de 2018, de https://books.google.pt/books/about/Capital_Structure_and_Firm_Performance.html?id=_FsuxyeYFpYC&redir_esc=y
- Hill, M. M., & Hill, A. (2008). *Investigação por Questionário*. Lisboa: Edições Sílabo.
- IFB - Instituto de Formação Bancária. (2009). *Os Bancos e o Financiamento da Economia. Supervisão Comportamental. A Forma da Retoma. Novos Líderes*. Obtido de http://www.ifb.pt/documents/11202/21966/inforbanca_81.pdf
- Instituto de Apoio e Promoção Empresarial – Pró Empresa. (2018). *Instituto, Missão e Valores*. Obtido em 1 de Fevereiro de 2018, de Pró Empresa: <http://www.proempresa.cv/index.php/pro-empresa/instituto-missao-e-valores>

- Instituto Nacional de Estatística - INE. (2017a). *Anuário Estatístico 2016 Cabo Verde*. Praia: Instituto Nacional de Estatística.
- Instituto Nacional de Estatística - INE . (2017b). *Estatísticas Empresariais em Cabo Verde 2010 a 2016*. Obtido em 28 de Janeiro de 2018, de Evolução das empresas em Cabo Verde, 2010 a 2016: <http://ine.cv/quadros/estatisticas-empresariais-cabo-verde-2010-2015/>
- Jordan, H., Carvalho das Neves, J., & Rodrigues, J. A. (2007). *O Controlo de Gestão. Ao Serviço da Estratégia e dos Gestores*. Lisboa: Áreas Editora, SA. Lisboa: Áreas Editora, SA.
- Lakatos, E. M., & Marconi , M. (2003). *Fundamentos de Metodologia Científica*. São Paulo: Editora Atlas S.A.
- Lei nº 70/VIII/2014 de 26 de Agosto. (2014). Define o regime jurídico especial das micro e pequenas empresas. República de Cabo Verde.
- Levine, R. (1997). Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda. *Journal of Economic Literature. American Economic Association*, 35, pp. 688-726.
- Matias, M. N. (2009). O relacionamento bancário e o financiamento das PME. Uma revisão da literatura. Working Paper nº 27/2009. *Revista Portuguesa e Brasileira de Gestão*.
- Miller, M. H. (1997). Debt and Taxes. Papers and Proceedings of the Thirty-Fifth Annual Meeting of the American Finance Association. *The Journal of Finance*, 32, pp. 261-275.
- Ministério da Economia Crescimento e Competitividade - MECC. (2008). *Política Energética de Cabo Verde. Construindo um Futuro Energético Seguro e Sustentável*. Praia: Ministério da Economia Crescimento e Competitividade .
- Nshimyumuremyi, A., & Simpasa, A. (29 de Janeiro de 2018). *Perspetivas económicas em África. Cabo Verde*. Obtido de African Economic Outlook:

file:///C:/Users/Supervisor/Downloads/Cap_vert_GB_2016%20WEB_1.pdf

- Nshimyumuremyi, A., Arvanitis, Y., & Roffarello, L. (2017). *Cabo Verde. Perspetivas Económicas em África*. Costa do Marfim: African Development Bank.
- Ogunyiola, A. (2013). *Financial development and Economic Growth: The Case of Cape Verde*. Obtido em 28 de Janeiro de 2018, de https://mpra.ub.uni-muenchen.de/49783/3/MPRA_paper_49783.pdf
- Plano Estratégico de Desenvolvimento Sustentável (PEDS) 2017/2021. (2017). *Cabo Verde, país plataforma no Atlântico Médio. Um Cabo Verde com a importância que merece*. Praia: Governo de Cabo Verde.
- Quiry, P., Dallochio, M., Le Fur, Y., & Salvi, A. (2005). *Corporate Finance. Theory and Practice*. England: John Wiley & Sons Ltd.
- Rauh, J., & Sufi, A. (2008). *Capital Structure and Debt Structure*. Obtido em 29 de Janeiro de 2018, de Rauh, J. D., & Sufi, A. (2008). Capital Structure and Debt Structure. Obtido National Bureau of Economic Research: <http://www.nber.org/papers/w14488.pdf>
- Robalo, H. (2016). *Governo cria agência para atrair investimentos em Cabo Verde*. Obtido em 29 de Janeiro de 2018, de A Semana: <http://www.asemana.publ.cv/spip.php?article119539>
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2010). *Corporate Finance*. New York: McGraw-Hill/Irwin.
- SGM - Sociedade de Garantia Mútua. (2017). *CVGARANTE*. Obtido em 28 de Janeiro de 2018, de SGM - Sociedade de Garantia Mútua: <http://www.cvgarante.cv/>
- Survey Monkey. (2018). *Tome decisões mais inteligentes*. Obtido em 10 de Janeiro de 2018, de Calculadora de tamanho de amostra: <https://pt.surveymonkey.com/mp/sample-size-calculator/>

- The Heritage Foundation. (2017). *Country Rankings*. Obtido em 30 de Janeiro de 2018, de Index Economic Freedom 2017: <https://www.heritage.org/index/ranking>
- The World Bank. (2017). *Combined Project Information Documents/Integrated Safeguards Datasheet (PID/ISDS). Cabo Verde: Access to Finance for MSMEs*. Washington, D.C: The World Bank.
- Trading Economics. (2018). *Cape Verde - Credit Rating*. Obtido em 30 de Janeiro de 2018, de Indicators: <https://tradingeconomics.com/cape-verde/indicators>
- Unidade Nacional de Implementação do Quadro Integrado Reforçado (NIU/QIR-CV). (2013). *Actualização de Estudo Diagnóstico de Integração do Comércio 2013*. Praia: Ministério da Economia e do Emprego.
- United Nations Development Programme - UNDP. (2011). *Tourism and Poverty Reduction Strategies in the Integrated Framework for Least Developed Countries*. Switzerland: Trade and Human Development Unit. United Nations Development Programme.
- Vieito, J. P., & Maquieira, C. (2013). *Finanças Empresariais. Teoria e Prática*. Lisboa: Escolar Editora.
- Welch, I. (2004). Capital Structure and Stock Returns. *Journal of Political Economy*, 112, pp. 106-131. Obtido em 30 de Janeiro de 2018, de <http://www.ivo-welch.info/research/journalcopy/2004-jpe.pdf>
- World Economic Forum . (2018). *The Global Competitiveness Report 2017–2018*. Obtido em 30 de Janeiro de 2018, de World Economic Forum: <http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017%E2%80%932018.pdf>

Apêndice 1 – Carta para Pró Empresa

Na sequência do apoio solicitado venho informar que o trabalho de investigação é realizado no âmbito do Mestrado em Gestão Financeira do Instituto Superior de Gestão de Lisboa, e para o qual foi elaborado o seguinte questionário, disponível no link <https://goo.gl/forms/EfRpSZ6CTxUDiRaf1>

O objectivo deste questionário é obter uma melhor percepção sobre as necessidades de financiamento das empresas em Cabo Verde, as vantagens e os constrangimentos face às diferentes fontes de financiamento. O questionário é anónimo e todos os dados são tratados de forma agregada, assim como, as conclusões a extrair, pelo que fica garantida a confidencialidade das informações prestadas.

O tema da dissertação é - Modelos de Financiamento Empresarial: O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas (PME's) em Cabo Verde, pelo que agradeço o envio para preenchimento para empresas com um número de colaboradores entre os cinco e cinquenta. A pessoa mais indicada para preencher deve ser o responsável ou colaborador da área financeira, a gerência, ou administração.

Com base nos dados do INE 2017, foi considerado como universo 1.997 pequenas e médias empresas, pelo que a amostra foi fixada em 323 empresas.

Grata por toda a atenção dispensada.

Com os melhores cumprimentos

Nelita Moreira

Apêndice 2 – Carta dirigida às empresas

Exmos. Senhores

Venho solicitar a vossa melhor atenção e pedir a participação no estudo Modelos de Financiamento Empresarial: O Financiamento das Pequenas e Médias Empresas (PME's) em Cabo Verde, através do seguinte questionário, disponível no link <https://goo.gl/forms/EfRpSZ6CTxUDiRaf1>

O objectivo deste questionário é obter uma melhor percepção sobre as necessidades de financiamento das empresas em Cabo Verde, as vantagens e os constrangimentos face às diferentes fontes de financiamento. O questionário é anónimo e todos os dados são tratados de forma agregada, assim como, as conclusões a extrair, pelo que fica garantida a confidencialidade das informações prestadas.

O estudo está a ser realizado no âmbito do trabalho de investigação realizado no Mestrado em Gestão Financeira do Instituto Superior de Gestão de Lisboa.

A pessoa mais indicada para preencher deve ser o responsável ou colaborador da área financeira, a gerência, ou administração.

Grata por toda a atenção dispensada.

Com os melhores cumprimentos

Nelita Moreira

Apêndice 3 – Questionário

Modelos de Financiamento Empresarial

O objectivo deste questionário é obter uma melhor percepção sobre os Modelos de Financiamento Empresarial em Cabo Verde. O questionário é anónimo e todos os dados são tratados de forma agregada, assim como, as conclusões a extrair, pelo que fica garantida a confidencialidade das informações prestadas.

***Obrigatório**

1. Sede da empresa *

Selecionar opção

2. Número de Colaboradores

Selecionar opção

3. Actividade Principal *

Selecionar opção

4. Tem Contabilidade organizada *

Sim Não

5. A empresa recorre normalmente a que tipos de financiamento? *

Autofinanciamento Financiamento Externo Ambos

6. Em caso de autofinanciamento qual das opções que normalmente escolhe? *

Sócios Lucros obtidos Familiares e Amigos

7. Quais os principais projectos/áreas para os quais tem sentido maior necessidade de financiamento? *

Tesouraria

Amortização de Dívida

Novos investimentos(equipamento/terrenos/edifícios/tecnologia)

Projectos de internacionalização

Reforço dos capitais próprios

Outra:

8. Quais as principais dificuldades no acesso ao financiamento bancário? *

Taxas de Juro

O perfil de amortização proposto

A maturidade do financiamento proposto

As garantias pedidas

Não renovação de crédito contratado

Outras condições contratuais indirectas

Longo tempo de espera da resposta

Ausência de um relacionamento de confiança com a entidade bancária

Não tenho sentido dificuldades

9. Que produtos financeiros utilizam normalmente? Pode escolher mais do que uma opção. *

Letras

Livranças

Leasing e/ou Renting

Descoberto bancário

Financiamento bancário de curto prazo (maturidade < 1 ano)

Financiamento bancário de médio e longo prazo (maturidade > 1 ano)

Financiamentos públicos (Estado e fundos de apoio às empresas)

Financiamentos/Operações com o estrangeiro

Factoring

Outra:

10. Nos últimos 2 anos, como quantifica o nº de postos de trabalho não criados, devido a limitações de capital? *

Menos de 5% de postos de trabalho não criados

Entre 5% e 10% de postos de trabalho não criados

Entre 10% e 20% de postos de trabalho não criados

Entre 20% e 50% de postos de trabalho não criados

Mais de 50% de postos de trabalho não criados

11. Qual a relevância que atribui aos seguintes Produtos Bancários *

Muito Pouca, Pouca, Média, Muita e Muitíssima

Conta corrente

Descoberto Bancário

Leasing e/ou Renting

Factoring

Empréstimos de curto prazo

Descontos de letras

Garantias bancárias

Financiamentos/Operações com o estrangeiro

12. No acesso ao Financiamento Bancário como valoriza os seguintes itens: *

Sem importância, Pouco Importante, Importante e Muito importante

Taxa de juro

Comissões e despesas

Garantias exigidas

Montante aprovado

Tempo de resposta

13. No caso de ter recorrido a empréstimos bancários em 2018, o seu pedido foi aceite? *

Sim Não

14. Caso tenha respondido negativamente à pergunta 13, indique por favor o motivo da recusa?

Estrutura financeira débil (fraca dotação de capitais próprios e forte passivo)

Fraca transparência dos documentos contabilísticos

Ausência de experiência e histórico de relacionamento bancário

Impossibilidade de prestar garantias

Inexperiência em gestão e fraca capacidade comercial junto à instituição de crédito

Outra:

15. Como classifica o relacionamento com as instituições bancárias? *

Muito Mau 1 2 3 4 5 6 7 8 9 10 Muito Bom

16. Nos últimos 2 anos, como quantifica o valor das oportunidades de negócio perdidas, devido a limitações de financiamento? *

Menos de 5% do volume de negócios actual

Entre 5% e 10% do volume de negócios actual

Entre 10% e 20% do volume de negócios actual

Entre 20% e 30% do volume de negócios actual

Entre 30% e 50% do volume de negócios actual

Mais de 50% do volume de negócios actual

17. Como prevê a evolução, no futuro próximo, dos riscos associados ao seu negócio (risco de aumento da concorrência, risco tecnológico, risco político, risco ambiental, etc)? *

Os riscos vão aumentar muito

Os riscos vão aumentar

Os riscos vão manter-se

Os riscos vão diminuir

Os riscos são diminutos

18. Quais as formas de Financiamento alternativas que pondera utilizar nos próximos dois anos? *

Financiamento com recurso a garantia mútua

Papel comercial

Sociedades de capital de risco

Empréstimos obrigacionistas

Business Angels

Programas da ADEI/Pró Empresa

Crowdfunding

Nenhuma das anteriores

Fim do inquérito

Agradecemos a sua participação!